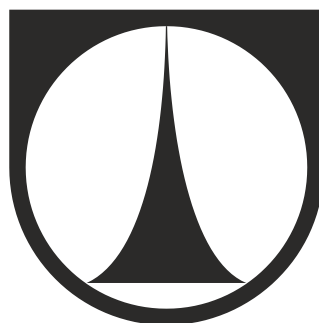


TECHNICKÁ UNIVERZITA V LIBERCI

Ekonomická fakulta



DIPLOMOVÁ PRÁCE

Ekonomická fakulta

2014

Bc. Markéta Mrkvová

TECHNICKÁ UNIVERZITA V LIBERCI

Ekonomická fakulta

Studijní program: B6208 Ekonomika a management

Studijní obor: Podniková ekonomika

**Veřejné finance ČR
a jejich souvislost s vývojem podnikatelské sféry**

**Public Finances
and their Relationship to Business Community
Development**

DP-EF-KFU-2014-31

Bc. Markéta Mrkvová

Vedoucí práce: Ing. Miroslava Lungová, PhD.

Konzultant: Ing. Dagmar Dvořáková, Český statistický úřad

Počet stran: **104**

Počet příloh: **0**

Datum odevzdání: **6. 1. 2014**

Zadání DP

Poděkování

Ráda bych na tomto místě upřímně poděkovala své vedoucí diplomové práce Ing. Miroslavě Lungové, PhD. za čas, který mi věnovala v průběhu příprav a rovněž za vstřícný, milý a profesionální přístup.

Poděkování patří také Ing. Dagmar Dvořákové z Českého statistického úřadu v Liberci za pomoc při získání potřebných dat a informací pro zpracování analýzy vývoje státního a veřejného dluhu.

V neposlední řadě děkuji své mamince a manželovi, že mne podporovali při psaní této diplomové práce a pomohli mi s péčí o naše dva 15ti měsíční syny.

Prohlášení

Byla jsem seznámena s tím, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, zejména § 60 – školní dílo.

Beru na vědomí, že Technická univerzita v Liberci (TUL) nezasahuje do mých autorských práv užitím mé diplomové práce pro vnitřní potřebu TUL.

Užiji-li diplomovou práci nebo poskytnu-li licenci k jejímu využití, jsem si vědoma povinnosti informovat o této skutečnosti TUL; v tomto případě má TUL právo ode mne požadovat úhradu nákladů, které vynaložila na vytvoření díla, až do jejich skutečné výše.

Diplomovou práci jsem vypracovala samostatně s použitím uvedené literatury a na základě konzultací s vedoucím diplomové práce a konzultantem.

V Liberci, 25. 12. 2013

Markéta Mrkvová

Anotace

Diplomová práce analyzuje vývoj státního a veřejného dluhu v letech 1993 – 2012 v souvislosti s vývojem podnikatelské sféry. Práce se soustředí na příčiny růstu státního a veřejného dluhu a zkoumá vliv klíčových problémů veřejných financí ovlivňujících vývoj mikroekonomických subjektů, zejména podniků. V první části jsou stanoveny výzkumné předpoklady, v druhé jsou uvedeny teoreticko-metodologické přístupy k dané problematice, ve třetí je provedena samotná analýza vývoje státního a veřejného dluhu s ekonomickými souvislostmi. Ve čtvrté části jsou definovány hlavní problémy veřejných financí a jejich vliv na podnikatelskou sféru. V závěru práce jsou pak uvedeny návrhy hospodářsko-politických opatření a je provedena verifikace výzkumných předpokladů.

Klíčová slova

deficit státního rozpočtu, fiskální nerovnováha, státní dluh, veřejný dluh, veřejné finance

Annotation

This Diploma Thesis presents an analysis of the Czech Republic state and public debt evolution in the years 1993 – 2012 in coherence with business community evolution. Two main objects are focused on there: causes of the state and public debt enlargement and a research into the influence of public finances key problems that affect the development of microeconomic subjects, particularly firms. In the first part of the Thesis there are research presumptions determined, in the second part there are theoretical and methodological approaches made to the points of issue brought forward and in the third part there is the analysis of the state and public debt evolution including economic coherence carried out. In the fourth part there are the main problems of public finances and their influence on the business community defined. In the final part of the Thesis there are propositions of economic and political arrangements presented and the verification of research presumptions is accomplished.

Keywords

deficit of the state budget, fiscal imbalance, state debt, public debt, public finances

Obsah

Seznam obrázků	9
Seznam tabulek	10
Seznam použitých zkratk, značek a symbolů	11
Úvod.....	13
1 Teoreticko-metodologické přístupy k problematice veřejných financí	16
1.1 Veřejné finance – pojem a úloha.....	16
1.2 Veřejný rozpočet a deficit	18
1.3 Faktory ovlivňující rozpočtový deficit a jeho členění.....	21
1.4 Krytí rozpočtového deficitu	23
1.5 Veřejný a státní dluh	26
1.5.1 Členění veřejného dluhu a způsoby jeho krytí	27
1.5.2 Udržitelnost dluhové pozice.....	31
1.5.3 Důsledky veřejného dluhu.....	33
1.5.4 Náhled základních teoretických směrů na problematiku veřejného dluhu.....	35
1.5.5 Management veřejného dluhu	37
1.5.6 Metodika vykazování veřejného dluhu	40
2 Analýza vývoje státního a veřejného dluhu v letech 1993 – 2012	42
2.1 Státní a veřejný dluh před vznikem samostatné České republiky v letech 1989 – 1992..	43
2.2 Analýza vývoje státního a veřejného dluhu v letech 1993 – 1996.....	44
2.3 Analýza vývoje státního a veřejného dluhu v letech 1997 – 1999	49
2.4 Analýza vývoje státního a veřejného dluhu v letech 2000 – 2008.....	53
2.5 Analýza vývoje státního a veřejného dluhu v letech 2009 - 2012.....	61
3 Analýza hlavních problémů veřejných financí a souvislost s vývojem podnikové sféry	67
3.1 Břemeno dluhové služby	67
3.2 Dluhová past.....	69
3.3 Nahrazování kapitálu veřejným dluhem.....	71
3.4 Zvýšení daňového zatížení.....	71
3.5 Podíl daně z příjmů právnických osob na celkových příjmech státu	74
3.6 Lafferova křivka pro daň z příjmů právnických osob	76
4 Návrhy hospodářsko-politických opatření vedoucích ke snížení státního a veřejného dluhu .	79
5 Formulace závěrů, ověření výzkumných předpokladů	88
5.1 Výzkumný předpoklad č. 1:	88
5.2 Výzkumný předpoklad č. 2:	91
5.3 Výzkumný předpoklad č. 3:	93
Závěr	97

Seznam obrázků

Obrázek 1 – Vývoj státního a veřejného dluhu k HDP v letech 1993 – 1996.....	47
Obrázek 2 – Vývoj státního zahraničního a domácího dluhu v letech 1993 – 1996.....	47
Obrázek 3 – Vývoj státního domácího a zahraničního dluhu v letech 1997 – 1999.....	52
Obrázek 4 – Vývoj státního a veřejného dluhu k HDP v letech 1997 – 1999.....	53
Obrázek 5 – Vývoj státního domácího a zahraničního dluhu v letech 2000 – 2008.....	59
Obrázek 6 – Vývoj státního a veřejného dluhu a jejich podíl na HDP v letech 2000 – 2008.....	60
Obrázek 7 – Vývoj státního domácího a zahraničního dluhu v letech 2009 – 2012.....	62
Obrázek 8 – Vývoj státního a veřejného dluhu a jejich podíl na HDP v letech 2009 – 2012.....	65
Obrázek 9 – Vývoj daňové kvóty v ČR v letech 1995 – 2012.....	72
Obrázek 10 – Vývoj sazby DPPO a jejího inkasa.....	75
Obrázek 11 – Znázornění Lafferovy křivky – vývoj sazby DPPO v letech 1997 – 2012.....	77
Obrázek 12 – Vývoj dluhu veřejných financí ČR v % HDP.....	84
Obrázek 13 – Salda subsektorů vládních institucí (v % HDP).....	87
Obrázek 14 – Vývoj objemů nově poskytnutých korunových úvěrů nefinančním podnikům v ČR v komparaci s dluhovým financováním deficitu státního rozpočtu v letech 2004 – 2012.....	89
Obrázek 15 – Tvorba hrubého kapitálu v komparaci s dluhovým financováním deficitu státního rozpočtu v letech 2004 – 2012.....	90
Obrázek 16 – Vývoj salda státního rozpočtu v letech 1993 – 2012.....	91
Obrázek 17 – Vývoj státního deficitu v porovnání s tempem růstu HDP v letech 1993 – 2012.....	92
Obrázek 18 – Politický cyklus.....	94
Obrázek 19 – Vývoj dluhu ČR dle jednotlivých volebních období v letech 1993 – 2012.....	95

Seznam tabulek

Tabulka 1 – Vývoj struktury státního dluhu v letech 1993 – 1996 v mld. Kč	48
Tabulka 2 – Vývoj struktury státního dluhu v letech 1997 – 1999	52
Tabulka 3 – Vývoj struktury státního dluhu v letech 2000 - 2008	58
Tabulka 4 – Vývoj struktury státního dluhu v letech 2009 – 2012	64
Tabulka 5 – Vývoj nákladů na obsluhu dluhu v letech 1993 – 2012	67
Tabulka 6 – Vývoj ratingového ohodnocení ČR v letech 1993 - 2012	69
Tabulka 7 – Vývoj sazeb DPH v České republice	73
Tabulka 8 – Příjem z daně DPPO při různých sazbách v letech 1993 – 2012	77
Tabulka 9 – Exogenní faktory ovlivňující veřejný dluh.....	80
Tabulka 10 – Dopad reformy přímých daní a odvodů přijatých v roce 2011 (v mld. Kč).....	87
Tabulka 11 – Vývoj objemů nově poskytnutých korunových úvěrů nefinančním podnikům v ČR v komparaci s dluhovým financováním deficitu státního rozpočtu v letech 2004 - 2012.....	88
Tabulka 12 – Přehled jednotlivých vlád od roku 1992 do roku 2013	95

Seznam použitých zkratek, značek a symbolů

BRIC	akronymní označení skupiny rozvíjejících se trhů Brazílie, Rusko, Indie, Čína a Jižní Afrika
ČNB	Česká národní banka
ČSFR	Československá federativní republika
ČSSD	Česká sociální demokracie
ČSOB	Československá obchodní banka
ČSÚ	Český statistický úřad
DPFO	daň z příjmu fyzických osob
DPH	daň z přidané hodnoty
DPPO	daň z příjmu právnických osob
ECOFIN	The Economic and Financial Affairs Council (Rada pro ekonomické a finanční záležitosti)
EIB	European Investment Bank (Evropská investiční banka)
HDP	hrubý domácí produkt
HELL	evropské zemně s vysokou zadlužeností (Maďarsko, Estonsko, Litva, Lotyšsko)
IBRD	International Bank for Reconstruction and Development (Mezinárodní banka pro obnovu a rozvoj)
MFČR	Ministerstvo financí České republiky
NERV	Národní ekonomická rada vlády
OECD	Organisation for Economic Co-operation and Development (Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj)
OSVČ	osoba samostatně výdělečně činná
„P“	příjem
RVHP	Rada vzájemné hospodářské pomoci
PIIGS	evropské zemně s vysokou zadlužeností (Portugalsko, Irsko, Itálie, Řecko, Španělsko)
SDD	státní dlouhodobé dluhopisy
SFA	stock-flow adjustment
SPP	státní pokladniční poukázky

SR	státní rozpočet
SSD	státní střednědobé dluhopisy
„V“	výdaje

Úvod

Historické prameny potvrzují, že již vládci dávných civilizací řešili problémy související s financováním „státní pokladny“. Ve starověkém Římě kompenzovali nedostatek příjmů z daní a poplatků hlavně válkami, a když tento způsob přestával být účinný, přistoupily k dalším metodám, např. ke znehodnocení oběživa. Obvykle se jednalo o zmenšení mincí nebo o snížení podílu základního kovu.

Postupně byly tyto metody nahrazeny dluhovým financováním. Nejprve půjčkami vládců od šlechty, později od majetných měšťanů a majitelů továren. S rozmachem zámořských cest bylo odstartováno financování „státních výdajů“ zapojením širší veřejnosti. Např. v Holandsku začala vláda vydávat na financování těchto cest první státní „akcie“ a dluhopisy.

V současné době je dluhové financování standardním ekonomickým chováním všech subjektů na trhu. Výše dluhů se neustále prohlubuje a v posledních letech se vlády jednotlivých států zajímají o způsoby jejich snižování. Nejen v České republice se vedou častější debaty o snižování rozpočtových deficitů. Obecně se však opomíjí problém hlubší a tím je skutečná příčina veřejného dluhu. Skutečným problémem není, jak se někteří snaží argumentovat, současná dluhová krize a její důsledky, nýbrž vysoké a stále narůstající vládní výdaje, které neodpovídají příjmům a současnému vývoji a možnostem ekonomiky.

Problematika nárůstu dluhu je velmi diskutovaným tématem zejména v předvolebním období, kdy se politici navzájem obviňují z toho, kdo konkrétně má za veřejný dluh zodpovědnost. Neméně „přetřásaným“ tématem je i budoucnost veřejných financí v souvislosti s vývojem zadlužení. Tyto diskuse vyvolala především situace v některých státech Evropské unie (viz PIIGS¹ a HELL²), které se potýkají s vážnými problémy v souvislosti s výší svého veřejného dluhu a balancují na velmi tenkém ledě „zvaném“ státní bankrot.

¹ státy EU – Portugalsko, Irsko, Itálie, Řecko a Španělsko

² státy EU – Maďarsko, Estonsko, Litva a Lotyšsko

V současné době je populární přepočet státního dluhu na „hlavu“. Podle údajů z Českého statistického úřadu k 1. 9. 2013 byl státní dluh aktuálně vyčíslen na hranici 157 tisíc Kč na jednoho občana, tj. 1,654 bilionu Kč celkem.

Právě proto veřejný a státní dluh, příčiny jeho růstu, jeho vývoj a vliv na podnikatelskou sféru inspirovaly autorku k napsání této práce. Cílem práce je analýza vývoje státního a veřejného dluhu, nalezení příčin jeho růstu, možnosti řešení snižování dluhu a v neposlední řadě vliv dluhového financování na podnikatelskou sféru. Podíváme-li se na souhrn příjmů státního rozpočtu, podstatný podíl zde má právě daň z příjmů právnických osob. Existence a fungování podniků je z pohledu budoucího financování fiskální politiky velmi důležitá.

Práce je členěna do pěti kapitol. První kapitola je teoreticko-metodologická, přibližuje problematiku státního a veřejného dluhu, je zde uvedena stručná charakteristika veřejných financí, jejich funkce, členění, vymezení základních pojmů. Dále seznamuje čtenáře s problematikou udržitelnosti veřejných financí, s důsledky fiskální nerovnováhy, managementem dluhu a metodikou vykazování veřejného dluhu.

Druhá kapitola se již věnuje samotnému vývoji státního a veřejného dluhu. Analýza vývoje dluhů je rozdělena do čtyř období částečně kopírujících hospodářský cyklus ekonomiky v ČR, neboť je zde použito srovnání výše dluhu v poměru k HDP. Pro lepší pochopení souvislostí je v každém období nastíněno i ekonomické prostředí, po té následuje popisná analýza vývoje státního a veřejného dluhu, determinace příčin nárůstu dluhů a způsob jeho financování.

Vlivu důsledků státního a veřejného dluhu na podnikatelskou sféru a definování základních problémů se věnuje třetí kapitola. Zde jsou vymezena hlavní úskalí v souvislosti s růstem dluhů a jejich financováním, která mají zásadní dopad na podnikatelskou sféru.

Čtvrtá kapitola nastiňuje možná hospodářsko-politická řešení dluhového problému a seznamuje s připravovanými změnami v rámci reformy veřejných financí, které budou mít vliv na podnikatelskou sféru v nejbližších letech.

Poslední pátá kapitola je věnována formulaci závěrů a ověření níže uvedených výzkumných předpokladů:

- 1) Rostoucí úroveň zadlužení státu má negativní vliv na výši investic do dalšího rozvoje podnikové sféry.
- 2) V době ekonomické expanze stát hospodaří s cílem snižování deficitu státního rozpočtu.
- 3) Vláda v období před volbami realizuje expanzivní a po volbách restriktivní politiku.

Výsledným efektem práce by mělo být naplnění výše uvedeného cíle a realizace ověření výzkumných předpokladů.

Při zpracování práce budou použity metody:

- 1) **deskripce** pro popis základních ekonomických ukazatelů a dat,
- 2) **komparace** pro srovnání vývoje státního a veřejného dluhu,
- 3) **abstrakce** pro analýzu vlastností a vztahů mezi jednotlivými ekonomickými ukazateli,
- 4) **analýzy** pro verifikaci elementárních ekonomických vazeb včetně provedení jejich detailního rozboru.

1 Teoreticko-metodologické přístupy k problematice veřejných financí

1.1 Veřejné finance – pojem a úloha

Už v primitivních společenstvích se snažili lidé najít způsob, jak co nejlépe alokovat a rozdělovat dostupné zdroje tak, aby byly pro ně co nejefektivnější a umožnily jim v rámci jejich možností dosahovat co nejvíce užitku. V prvopočátku byla tato otázka řešena na základě zvyků a tradic, což v některých částech světa ještě nyní není nijak výjimečné. Od nedávné minulosti doposud se tato otázka řeší prostřednictvím dvou základních ekonomických systémů:

- **Příkazovým systémem**, který je založen na principu direktivně řízeného hospodářství, kdy vláda, resp. úzká skupina lidí provádí veškeré rozhodování o rozdělování volných zdrojů, výrobě, technologických postupech výroby atp. Příkazový systém byl využíván i zeměmi s tržním systémem, zejména ve velmi vypjatých hospodářských situacích, jakými byly např. válečné stavy. Tento systém byl aplikován v České republice do roku 1989, v současnosti je aplikován např. v Severní Koreji, v Kambodži a částečně i na Kubě.
- **Tržním systémem**, kde o alokaci zdrojů rozhoduje trh, resp. vztah nabídky a poptávky, určující ceny, které za optimálních podmínek na dokonalém trhu, ovlivňují efektivní alokaci zdrojů bez přítomnosti centrálního řízení. I přesto, že v současné době je z pohledu alokace zdrojů tento systém zatím nejlepší, řada ekonomů poukazuje na to, že i tento systém je za určitých okolností neefektivní a dochází k tzv. selhání tržního systému. Aby se minimalizovala tato neefektivnost a ztráty, stále více se zapojuje do přerozdělování zdrojů stát tak, aby ovlivnil příčiny tržního selhání a zmínil jeho případné důsledky. V současné ekonomii mluvíme o tzv. státních zásazích.

Veřejné finance se jako pojem začínají koncipovat v průběhu 19. století a k dalšímu prohlubování teorie dochází v průběhu celého 20. století. Náзор na státní zásahy se v ekonomických teoriích různí. Veřejné finance jsou, jak píše Buchanan (1998, s.53)

„subdisciplínou klasické, neoklasické i keynesiánské politické ekonomie, spočívající primárně v analýze účinků fiskálních institucí na chování jednotlivců a skupin v soukromovlastnické ekonomice.“ Jak píše Hamerníková a Kubátová (2000), veřejné finance jsou pojmem sloužícím k označení specifických finančních vztahů a operací, probíhajících v rámci ekonomického systému mezi autoritami (orgány a institucemi) tzv. veřejné správy na straně jedné a ostatními subjekty na straně druhé (tj. občany, domácnostmi, firmami, neziskovými organizacemi apod.). Forma těchto vztahů, a tím i výsledek státních zásahů je nazýván **veřejný sektor**.

Hlavním úkolem veřejných financí je zabezpečení potřebných finančních prostředků a zajištění efektivnosti jejich použití, což je též hlavním obsahem výše uvedených vztahů i funkcí veřejného sektoru. Zejména se jedná o:

- zabezpečení tzv. veřejných statků – jejich produkce a poskytování,
- financování různých transferových plateb, zejména sociálního rázu,
- stimulace ekonomických subjektů k určitému typu chování, např. formou daní, pokut či dotací.

Definice velmi přesně vystihující veřejný sektor říká, že veřejný sektor je ta část národního hospodářství, ve které se ve veřejném zájmu realizují veřejné služby, je financována z veřejných rozpočtů, je řízena a spravována veřejnou správou, rozhoduje se v ní veřejnou volbou a podléhá veřejné kontrole (Hamerníková, Kubátová 2000). Ekonomické teorie tuto obecnou definici ještě rozšiřují o peněžní vztahy vznikající v souvislosti s tvorbou, rozdělováním a následným použitím peněžních prostředků. Jak již bylo zmíněno, veřejné finance jsou tvořeny vztahy, tedy i peněžními, které se týkají činností veřejných institucí, jejich zájmů a kde vystupuje jako jeden ze subjektů veřejná moc. Tímto jsou definovány **základní funkce** veřejných financí alokační, distribuční a stabilizační.

V demokratické společnosti rozhodují o alokaci a o použití veřejných financí sami občané prostřednictvím politické volby. Jeden z hlavních problémů při plnění alokační funkce vzniká při samotném rozhodování, neboť neexistuje jednoduchá metoda zjištění, který z veřejných statků je prospěšnější než ostatní. Procesy a principy probíhajícími při kolektivním rozhodování se zabývá tzv. **teorie veřejné volby**. Příznačné pro teorii veřejné

volby je to, že používá ekonomické metody pro analýzu "netržního" rozhodování. Všeobecně bývá označována za ekonomickou analýzu politiky – zkoumá politiku za použití metodologických nástrojů teoretické ekonomie.

Zatímco v rámci ekonomického pojetí trhu jsou základními subjekty spotřebitel a výrobce, v politickém jsou jimi voliči a politici, resp. zájmové skupiny. Každý z těchto subjektů se snaží maximalizovat své užitky, tržní systém skrze cenovou politiku při dosažení efektivní alokace a politický systém přes alokaci voličských hlasů. Voličské hlasy jsou nepřímým typem rozhodování přes volené zástupce, kdy právě voliči rozhodují o veřejných statcích, o jejich kvantitě a zejména kvalitě, o způsobu jejich financování, o struktuře a velikosti veřejného sektoru atd.

Hlavním cílem při uplatnění teorie veřejné volby v oblasti veřejných financí je co nejoptimálnější nastavení hlasovacího systému, který bude co nejefektivnější při rozeznávání preferencí jednotlivých subjektů ve veřejném sektoru, zejména při určování a řízení systému příjmů a výdajů. Systém příjmů (daně, pokuty atd.) a výdajů (veřejné statky, transfery, podpora ekonomiky) se realizuje pomocí rozpočtové a fiskální politiky.

Veřejné finance jsou prostředkem fiskální politiky stabilizujícím výkyvy ekonomických aktivit s cílem stabilizovat tempo ekonomického růstu a zaměstnanosti. Blíže lze fiskální politiku chápat jako aktivní vládní opatření k ovlivnění veřejných příjmů a výdajů, jejichž smyslem je dosažení konkrétního makroekonomického cíle. Fiskální neboli rozpočtová politika, jak již bylo řečeno, určuje nejen současný stav, ale i budoucí vývoj veřejných rozpočtů.

1.2 Veřejný rozpočet a deficit

Veřejný rozpočet resp. soustava veřejných rozpočtů jako základní nástroj finančního hospodaření veřejné správy je předpokladem úspěšného fungování každé vládní úrovně včetně územní samosprávy a důležitým nástrojem k zabezpečení jednotlivých činností na každé vládní úrovni. Z důvodu co nejefektivnějšího plnění funkcí veřejných financí jsou

některá rozhodnutí delegována právě na územní samosprávu. Vedle soustavy veřejných rozpočtů jsou využívány i mimorozpočtové účelové fondy – na centrální úrovni se hovoří o státních фондах či tzv. parafiskálních фондах. Každý z těchto fondů je většinou zřizován samostatným zákonem.

Doménou rozpočtové politiky je zajištění dostatečných finančních prostředků resp. příjmů, a jejich redistribuce k financování veškerých veřejných výdajů. Rozpočtové hospodaření je finančním obrazem státu, jeho složek, orgánů, institucí a organizací za určité rozpočtové období, obvykle 1 rok. Návrh státního rozpočtu, schválený parlamentem, vyjadřuje představu vlády o hospodaření v nadcházejícím roce. Tato představa vychází z předpokladů vývoje ekonomiky, a zejména ze záměrů ve fiskální politice. V současné době se také realizuje sestavování střednědobých a dlouhodobých výhledů rozpočtové politiky v souvislosti s tou částí veřejných výdajů, která má kapitálový charakter.

Veřejný rozpočet se dělí na dvě základní části – běžnou bilanci a kapitálovou bilanci. **Běžný rozpočet** eviduje každoročně se opakující běžné příjmy a každoročně se opakující běžné výdaje, z nichž největší podíl mají tzv. obligatorní výdaje (zákonné). Tyto výdaje tvoří většinou až 2/3 rozpočtu, tedy rozhodující část, na kterou je nutné získat dostačující a velmi stabilní příjmy. Z tohoto důvodu by běžné příjmy měly být rozhodujícím hlediskem omezujícím rozsah běžných výdajů každého veřejného rozpočtu. Deficit běžného rozpočtu by měl být zcela výjimečný, pouze ve velmi nestandardních situacích, neplánovaných, jako jsou např. následky přírodních katastrof apod.

Jestliže dochází k deficitu běžného rozpočtu, je nutné zásadně přehodnotit hospodaření v této části rozpočtu, jako např. únosnost výše veřejných výdajů, výši zákonných, resp. mandatorních výdajů³, popřípadě navrhnout změny příslušných zákonů, které jejich výši ovlivňují, přehodnotit výši a strukturu a zvýšit kontrolu u sociálních transferů, aby nedocházelo k jejich zneužívání či k plýtvání penězi a přehodnotit účinnost funkce daní, daňové zatížení, způsob správy a výběr daní atd.

³ mandatorní výdaje, zejména na sociální politiku, které slouží jako vyrovnávací mechanismus při nerovném rozdělení zdrojů

Kapitálový rozpočet bilancuje běžně se neopakující, jednorázové příjmy i výdaje, kterými jsou většinou financovány investice ve veřejném sektoru. U kapitálového rozpočtu je přípustný i deficit v důsledku financování náročných investic do veřejného sektoru. Financování probíhá většinou z návratných zdrojů, záleží vždy na úrovni dané instituce, v případě státu z emise státních dluhopisů u územní samosprávy se jedná většinou o financování z investičního úvěru či municipálních cenných papírů.

Splácení těchto návratných zdrojů zatěžuje budoucí veřejné rozpočty a v posledních letech je tento způsob financování i jeho rozsah velmi kritizován. Je považováno za nemorální zadlužování současných generací na úkor těch budoucích. Na druhou stranu by bylo možné též říci, že financování investic ze současných daní přináší užitek i budoucím generacím.

Z výše uvedeného tedy vyplývá, že je nutné velmi zvažovat kvalitu a kvantitu investic ve veřejném sektoru z dlouhodobého hlediska. Do veřejného procesu jsou transformovány preference různých subjektů, přesto hlavním cílem rozpočtové politiky je vyrovnanost příjmů a výdajů.

V rozpočtové politice mohou nastat jak v průběhu, tak na konci rozpočtového období tyto tři stavy:

- vyrovnaný rozpočet, příjmy se rovnají výdajům, tzn. $P=V$,
- přebytkový rozpočet, příjmy jsou větší než výdaje, tzn. $P>V$, je-li tento stav na konci rozpočtového období, účet se vyrovná tím, že přebytek je převeden do rezerv, aktiv,
- schodkový, tedy deficitní rozpočet, příjmy jsou menší než výdaje, tzn. $P<V$ (Peková, 2005).

V případě deficitu se velmi liší situace, kdy daný deficit nastane. Zdali na začátku, v průběhu či na konci rozpočtového období. Neboť i při vyrovnaném rozpočtu může dojít v průběhu roku ke vzniku deficitu, protože rozpočtové příjmy i výdaje podléhají aktuálnímu vývoji. Tento přechodný deficit je ve většině případů kryt státními pokladničními poukázkami.

Je-li deficit na konci rozpočtového období, vyjadřuje skutečný výsledek hospodaření. Vznik této krátkodobé fiskální nerovnováhy může být vyrovnán využitím rezerv z minulosti či využitím návratných finančních prostředků. Návratným finančním prostředkem je např. úvěr, v případě státního, resp. veřejného rozpočtu jsou to především příjmy z emisí státních dluhopisů. V tomto případě však dochází k zadlužení a zatížení budoucích rozpočtů. O těchto důsledcích na budoucí vývoj ekonomiky bude pojednáno v následujících kapitolách.

1.3 Faktory ovlivňující rozpočtový deficit a jeho členění

Deficit je členěn dle teorie veřejných financí na strukturální a cyklický. **Strukturální neboli aktivní** deficit je způsoben určitým vládním rozhodnutím. Jedná se o záměrné rozhodnutí vlády uplatněné v rámci fiskální politiky, ve které je deficit plánovaný a je většinou projevem expanzivní fiskální politiky. Nachází-li se ekonomika na svém potenciálu, není-li ani v expanzi či recesi, je její deficit právě strukturální.

Naproti tomu **cyklický neboli pasivní** deficit vzniká v důsledku vlivu exogenních faktorů nezávislých na vládních záměrech. Klasickým příkladem je vliv kolísání tempa hospodářského růstu, kdy při zpomalení tempa hospodářství země dochází k poklesu daňových příjmů do státního rozpočtu. Cyklický deficit vzniká pokud je ekonomika v recesi a není následkem zamýšleného rozhodnutí. Střednědobý či dlouhodobý deficit tzn. deficit několik let po sobě jdoucí je již **chronickým deficitem** a je jedním z důvodů velkého nárůstu veřejného dluhu. Chronická deficitnost není problémem jen u státního rozpočtu, ale i u jednotlivých rozpočtů stupňů územní samosprávy.

Deficit je možné členit dle jeho makroekonomických důsledků v závislosti na jeho vzniku a na způsobu jeho krytí resp. důsledků operací, které vedou k jeho vzniku a k jeho krytí. Dle hypotézy „typologie rozpočtových deficitů“, jak uvádí Dvořák (2008), je rozpočtový deficit účetní pojem rozdílu mezi rozpočtovými příjmy a výdaji v rámci rozpočtového období. Abychom mohli lépe analyzovat konkrétní deficit, je nutné znát způsob, kterým deficit vznikl a jaké bude jeho finanční krytí.

Rozpočtový deficit může vzniknout, za předpokladu původně vyrovnaného rozpočtu, dvěma základními způsoby. Zvýšením rozpočtových výdajů při konstantních příjmech, nebo snížením daní při konstantních výdajích (Dvořák, 2008).

Vznik a výši rozpočtového deficitu ovlivňují faktory jak **endogenní**, tak **exogenní**. Mezi základní endogenní faktory ovlivňující aktivní (strukturální) deficit patří:

- expanzivní charakter fiskální politiky – který podporuje hospodářský růst, zvyšování výdajů státního rozpočtu pro podporu růstu agregátní poptávky, nebo snižování daňové zátěže,
- časové rozložení výdajového šoku – deficitní rozpočet se použije na rozložení financování nákladných investic do více období,
- časové rozložení daňové zátěže – tj. na více generací, což je vyvoláno akutní potřebou financovat některé investiční záměry nyní s tím, že jejich financováním budou zatíženy i další generace,
- vládní populismus – tato složka je aktuální zejména v předvolebním období, kdy je snaha ovlivnit rozhodnutí voliče různými programy pro blaho občanů, jako např. snižování daní, zvyšování sociálních transferů, zkvalitňování a rozšiřování veřejných služeb apod.

Jak uvádí Dvořák (2008, s. 58 – 59) „*Politici berou vždy v úvahu i to, že daným fiskálním rozhodnutím ovlivňují situaci budoucí vlády. Z tohoto hlediska záleží fiskální disciplinovanost významně na tom, s jakou pravděpodobností počítají politici se znovuzvolením v následujícím volebním období. Pokud je tato pravděpodobnost nízká, nejenže má vláda nižší sklon k fiskální disciplíně, mohou vznikat dokonce i snahy pomoci deficitu zúžit rozhodovací prostor vládě s konkurenčním fiskálním programem.*“

Mezi základní exogenní faktory ovlivňující pasivní (cyklický) deficit patří:

- kolísání tempa ekonomického růstu,
- hospodářský pokles,
- růst nezaměstnanosti,
- růst cen základních surovin, s tím souvisí i cenové šoky surovin,
- deprese ve světě – ovlivňuje vnitřní ekonomiku přes zahraniční obchod,

- vývoj úrokové míry,
- úrok z veřejného dluhu – úrokové náklady zatěžují zásadní měrou běžný rozpočet,
- mimořádné události, např. válečné konflikty, přírodní katastrofy apod.

Všechny výše uvedené faktory mají ať již přímo či nepřímo vliv na vznik a růst deficitu. Pro názornost lze uvést mnoho příkladů endogenních či exogenních faktorů, např. růst veřejného sektoru, zvyšování životní úrovně občanů nebo demografické faktory či technologický vývoj. Problémem, který v posledních letech tak trochu zastiňuje „tradiční témata“ je udržitelnost veřejných financí v závislosti na stárnutí obyvatelstva ve vyspělých tržních ekonomikách. Celkově má podíl výdajů na HDP spjatých se stárnutím obyvatelstva nárůst ve všech zemích. Počet obyvatel v produktivním věku stále klesá, což má přímý vliv na příjmy z daní, spotřebu, úspory, ale také na růst výdajů státního rozpočtu v sociální oblasti. Tyto aspekty mají též negativní vliv na ekonomický růst.

Shrme-li výše uvedené můžeme říci, že krátkodobá fiskální nerovnováha vyznačující se periodicky se opakujícími deficity může vést, a většinou vede, ke vzniku veřejného dluhu, což je také hlavní příčinou růstu mandatorních výdajů veřejného sektoru. S rostoucím zadlužením tak rostou i povinné výdaje, na které je nutné najít zdroje.

1.4 Krytí rozpočtového deficitu

V současné praxi se deficit řeší buď aktivní, nebo pasivní cestou. **Pasivní řešení** deficitu využívá pozitivního vlivu exogenních faktorů na veřejný dluh, např. pokud bude ekonomika země efektivní, dosáhne tempa ekonomického růstu, který bude trvale převyšovat reálnou úrokovou sazbu, a tím dojde ke snížení podílu dluhu na HDP. Nebo vliv zvýšené hladiny inflace na reálnou úrokovou míru, která klesá, a tím snižuje výši úroku z dluhu. V praxi tato možnost však naráží na protiinflační politiku centrálních bank.

V případě rozvojových zemí bylo aplikováno řešení v podobě zahraniční pomoci, různých grantů, darů a prominutí úroků z dluhu, někdy též části nebo i celého dluhu, což se

z hlediska odlehčení a předpokladu nasměrování na ekonomický růst těchto zemí ukázalo většinou jako neúčinné.

Aktivní řešení spočívá ve vládních rozpočtově-politických opatřeních snažících se o dosažení přebytku státního rozpočtu, který bude následně použit na splácení dluhu a úroků z něho. V praxi jde o restriktivní fiskální politiku, která jako své hlavní nástroje využívá omezení veřejných výdajů, investic běžných i kapitálových a zvýšení daňového zatížení. Z krátkodobého hlediska je realizace velmi obtížná, neboť je spojena s politickou neprůchodností a legislativními změnami. Silná restrikce může přispět k recesi, proto volba rozsahu těchto opatření představuje rovněž silné ekonomické dilemma. A v neposlední řadě zvýšení daní v období před volbami má vliv na preference voličů, čehož si je každá vláda dobře vědoma.

Dalším možným, ale velmi riskantním řešením je zpochybnění existujícího dluhu novou nastupující vládou nebo pozastavení platby úroků z dluhu. Toto **politicko-administrativní řešení** však většinou vyústí ve ztrátu důvěryhodnosti dané země, což znamená velké obtíže v případě financování veřejného dluhu v budoucnosti.

Pomineme-li v množině řešení deficitu veřejného rozpočtu úsporná opatření, můžeme deficit veřejného rozpočtu řešit několika dalšími způsoby, a to krytím z výnosů z prodeje vládních aktiv, zvýšením daní, peněžním řešením (tzv. monetizací) a poslední možností je dluhové řešení, v současné době nejrozšířenější.

Jiným způsobem financování deficitu, který je vhodný pouze v některých případech, je **krytí z výnosů z prodeje vládních aktiv**, např. privatizace státního majetku. Využívá se pouze pro jednorázové krytí deficitu, protože objem vládních aktiv není nevyčerpatelný, a právě pro jeho omezenost je nevhodným způsobem pro dlouhodobější financování deficitu.

V případě **monetizace** se jedná o převedení deficitu na platební hodnotu resp. na emisi státních bankovek. Vláda požádá centrální banku o odkup vládou emitovaných cenných papírů, které centrální banka uhradí nově tištěnými bankovkami. Nové peníze v ekonomice

mají většinou za následek růst cenové hladiny. Pokud však dojde k nekontrolovanému tisku nových peněz, vzniká hrozba hyperinflace⁴. Tento způsob převodu dluhu je v řadě zemí zákonnými úpravami omezen či přímo zakázán, mezi země využívající monetizaci deficitu patří např. USA. V případě, že centrální banka státní obligace nakoupí na sekundárním trhu, jedná se o tzv. monetizaci dluhu.

Nejčastěji využívanou možností v současné době je bohužel **dluhové řešení**, při kterém si vláda půjčuje potřebné finanční prostředky prodejem státních dluhopisů v soukromém sektoru. Důsledkem tohoto způsobu financování je vznik a nárůst domácího veřejného dluhu.

K vyjádření vztahu emisního a dluhového financování rozpočtového deficitu vládou lze uplatnit tzv. vládní bilanční rovnici:

$$-(T - G_c - G_i) = B_{gp} + B_{gf} + B_{cb} \quad (1)$$

T – celkové vládní příjmy

G_c – vládní výdaje na spotřebu

G_i – vládní výdaje na investice

B_{gp} – prodej vládních obligací domácímu soukromému sektoru

B_{gf} – prodej vládních obligací do zahraničí

B_{cb} – přímá půjčka vládě od centrální banky

Rovnice vyjadřuje poměr mezi deficitním výsledkem hospodaření na levé straně rovnice oproti možnostem financování tohoto deficitu na straně pravé.

Možnosti krytí deficitu z úspor soukromého sektoru jsou omezené, jednak výší úspor a jednak investicemi soukromého sektoru. Pokud jsou možnosti domácího soukromého sektoru vyčerpány, je pak případně nutné finanční zdroje získat ze zahraničí – zahraniční veřejný dluh.

⁴ Hyperinflace je extrémní případ inflace. Je to inflace vyjádřená čtyř a víceciferným číslem (více než 1000 %). Pro ekonomiku to znamená rozpad peněžního systému a zhroucení hospodářských vazeb. Peníze jsou znehodnocené, přestávají plnit svoji funkci – nejsou uchovatelem hodnoty.

$$-(T - G_c - G_i) = (S_p - I_p) + (I_m - E_x) \quad (2)$$

S_p – soukromé úspory

I_p – soukromé investice

I_m – import

E_x – export

1.5 Veřejný a státní dluh

Krátkodobá fiskální nerovnováha je za určitých okolností a v určitých obdobích nevyhnutelná a občasné rozpočtové deficity nemusí nutně vést k vážnějším ekonomickým problémům. Rozpočtový deficit podléhá kontrole parlamentu a zodpovědnost za něho nese konkrétní vláda. Mnohem složitější je přiřazení zodpovědnosti za veřejný dluh.

Veřejný dluh je úzce spjat s dlouhodobou fiskální nerovnováhou. Je důsledkem rozpočtového deficitu, který však nemusí být samotným důvodem, ale může vzniknout i „nepřímo“ přes transformaci rozpočtového deficitu formou dluhového financování. Příčina vzniku veřejného dluhu však může být i mimo rozpočet, např. přijetí závazku jiného subjektu nebo deficity mimorozpočtových fondů.

Podstatu veřejného dluhu vystihuje několik definic, jednou z nich je definice podle Pekové (2005, s. 445): „*Veřejný dluh je souhrn pohledávek ostatních ekonomických subjektů vůči státu, jednotlivým stupňům územní samosprávy, veřejným fondům a ostatním institucím ve veřejném sektoru, a to jak vnitřních subjektů (jde o vnitřní dluh), tak zahraničních subjektů (jde o zahraniční dluh).*“

Respektive dle Ochraný a kol. (2010, s. 261): „*Veřejný dluh je souhrn finančních závazků vzniklých při financování operací vládního sektoru vůči ostatním domácím i zahraničním ekonomickým subjektům. Jinak řečeno, veřejný dluh je souhrn pohledávek ostatních ekonomických subjektů vůči státu bez ohledu na to, jak tyto pohledávky vznikly.*“

1.5.1 Členění veřejného dluhu a způsoby jeho krytí

Veřejný dluh je zpravidla vykazován jako:

- **hrubý veřejný dluh**, tzn. celkový objem závazků státu, územní samosprávy, veřejnoprávních institucí apod. bez ohledu na velikost jejich pohledávek,
- **čistý veřejný dluh**, který dostaneme odečtením pohledávek státních, územně správních a veřejnoprávních institucí.

Vykazování veřejného dluhu jako čistého s sebou nese několik problémů, mezi něž patří vymahatelnost pohledávky, výběr aktiva a způsob oceňování. Z těchto důvodů nelze takovéto vyjádření použít pro mezinárodní srovnání, proto se standardně používá výkaznictví v hrubém pojetí, resp. **ukazatel dluhové kvóty** (podíl veřejného hrubého dluhu na HDP).

Veřejný dluh má nejčastěji podobu emise vládních obligací, tzv. sekuritizace⁵, které jsou nabízeny domácím i zahraničním ekonomickým subjektům a je s nimi obchodováno na kapitálovém trhu. Dluh lze tak dále členit podle umístění obligací na trhu na vnitřní a vnější či dle doby splatnosti na krátkodobý, který je kryt tzv. treasury bills, tj. státními pokladničními poukázkami (splatnost do 1 roku), střednědobý, krytý tzv. treasury notes (splatnost do 10 let) a dlouhodobý, krytý tzv. treasury bonds (splatnost nad 10 let). Obligace, jako forma cenných papírů byla do nedávna velmi vítaným způsobem investice pro konzervativnější investory nebo jako základ jednotlivých investičních portfolií, protože se jednalo o nerizikové cenné papíry s poměrně stabilním výnosem. Jejich výnos byl jistý bez ohledu na výsledek hospodaření státu. V posledních letech se však ukázalo, že tomu tak být nemusí, příkladem je Irsko, Řecko atd.

Negativem tohoto způsobu je **vytěšňování soukromých investic**, jsou-li cenné papíry nakupovány soukromým sektorem, nezbývají mu disponibilní zdroje na vlastní finanční investice. Jak uvádí Samuelson (1995, s. 401) „...dochází k nahrazování kapitálu veřejným dluhem, kdy lidé drží raději aktiva založená na veřejném dluhu než na kapitálu.“

⁵ sekuritizace – převod veřejného dluhu z přímých úvěrů do vládních obligací

Nakupováním vládních dluhopisů se tedy snižuje nakupování kapitálu, což má vliv na hospodářský růst dané země se všemi makroekonomickými důsledky.

Většina zemí umisťuje své státní cenné papíry v zahraničí z důvodu nemožnosti jejich umístění na domácím trhu, a tím vzrůstá vnější resp. **zahraniční dluh**, který se však splácí v zahraniční měně včetně úroků z něho. Umístění státních cenných papírů na domácím trhu je závislé zejména na schopnosti úvěrové absorpce tohoto rozpočtového deficitu (Hamerníková, Kubátová, 2000).

Pokud by měla tzv. externalizace dluhu, neboli umístění dluhu v zahraničí nepřiměřeně se zvyšující tendenci, je zde nejen kurzové riziko, ale u cenných papírů s proměnlivou úrokovou sazbou může dojít ke zvýšení sazby, a ta povede k dluhové krizi, která bude mít vliv i na platební bilanci dané země, na její měnový kurz atd.

V posledních letech je velmi aktuální členění veřejného dluhu na **oficiální**, tedy oficiálně vykazovaný, nebo na **skrytý**, tzn. **dluh** potenciální. Tuto podobu dluhu představují záruky státu a územní samosprávy za jiné ekonomické subjekty. Skrytý dluh je potenciálním dluhem, který může, ale nemusí vůbec vzniknout. Vzniká pouze v případě, že subjekt, za který byla dána záruka, nebude splácet své závazky, a ty pak přecházejí na „ručitele“, tedy na stát či územní samosprávu.

Na změnách veřejného dluhu se podílí několik faktorů, mezi které patří zejména, ekonomická a politická situace, nastavení fiskálních pravidel a sociální politiky, demografický vývoj apod.

Ekonomická situace je především definována růstem HDP, mírou nezaměstnanosti, výší primárních úrokových sazeb, a zejména výší aktuální úvěrové angažovanosti, tzn. výší zadlužení.

Politická situace by se dala charakterizovat Dowsoým modelem politického cyklu (Ochrana, 2010), kdy zejména v období před volbami dochází k tlaku na růst veřejných

výdajů, na snižování daňových sazeb a důsledkem těchto změn je vznik rozpočtového deficitu.

Velký tlak na příjmovou a výdajovou politiku vlády vytvářejí **fiskální pravidla**, jejichž úspěšnost je dána jednoznačnou a závaznou definicí v ústavě či jiném zákoně, eventuálně v mezinárodní dohodě, umožňujících kontrolu a sankce za neplnění. Fiskální pravidla budou podrobněji zmíněna v následujících kapitolách.

Mezi základní ukazatele úrovně dluhu a jeho financování patří:

- **výše dluhu v absolutním vyjádření:** jedná se o vyjádření dluhu v peněžních jednotkách, které se používá zejména pro domácí statistiku jednotlivých zemí, pro mezinárodní srovnání nemá vypovídací význam,
- **relativní váha veřejného dluhu:** je podílem veřejného dluhu na HDP, tento ukazatel má i v mezinárodním pojetí nejvyšší vypovídací schopnost a je nejpoužívanějším měřítkem pro porovnávání jednotlivých zemí resp. jejich míry zadlužení,
- **podíl úroků z veřejného dluhu na celkových výdajích veřejných financí:** vypovídá o míře dluhové služby (souhrn plateb představujících splátky dluhu, tzn. jistiny a úroků za určité období).

Za faktory ovlivňující změnu podílu veřejného dluhu na HDP jsou považovány:

- výše primárního deficitu,
- tempo růstu HDP,
- úroková míra,
- míra monetizace deficitu.

Výše uvedené faktory je možné zapsat i matematickým vztahem:

$$d_{t+1} = d_t \times R + p d_{t+1} - dM_{t+1} \quad (3)$$

d_{t+1} – podíl veřejného dluhu k HDP v roce $t+1$

$d_t \times R$ – vyjádření změny výchozího podílu veřejného dluhu k HDP vlivem exogenních faktorů

pd_{t+1} – výše primárního deficitu v roce $t+1$ (v % HDP)

dM_{t+1} – kompenzační vliv monetizace

a

$$R = (1 + r) / (1 + q)$$

r – úroková míra

q – tempo růstu HDP

Z výše uvedených matematických rovnic lze odvodit tyto závěry:

A) jestliže země hospodaří s vyrovnaným rozpočtem $\Rightarrow pd_{t+1} = 0$, předpokladem je $r > 0$
je-li $R = 1 \wedge r = q \wedge d_{t+1} = d_t$, pak poměr dluhu k HDP je konstantní, absolutní výše dluhu však může růst,

je-li $R > 1 \wedge r > q \wedge d_{t+1} > d_t$, tato situace je nazývána dluhová past (debt trap), kdy podíl dluhu k HDP roste i při vyrovnaném rozpočtu a roste i absolutní výše veřejného dluhu,

je-li $R < 1 \wedge r < q \wedge d_{t+1} < d_t$, klesá dluhová kvóta díky vyššímu růstu HDP, avšak nelze určit změnu absolutní výše veřejného dluhu.

B) hospodaření země je deficitní $\Rightarrow pd_{t+1} > 0$, předpokladem je opět $r > 0$

je-li $R = 1 \wedge r = q \wedge d_{t+1} > d_t$, pak dluhová kvóta má rostoucí tendenci v období $t+1$ vzhledem k existenci deficitu a zvyšuje se i absolutní výše dluhu,

je-li $R > 1 \wedge r > q \wedge d_{t+1} > d_t$, z důvodu existence deficitu roste podíl dluhu k HDP, a také z důvodu nepříznivého vztahu q a r ,

je-li $R < 1 \wedge r < q \wedge d_{t+1} > d_t$, v tomto případě nelze v období $t+1$ jednoznačně určit změnu dluhové kvóty, neboť změna závisí na vztahu R a pd_{t+1} (Ochrana, 2010).

Jak bylo naznačeno, úroková míra ovlivňující vývoj váhy veřejného dluhu je velmi důležitým exogenním faktorem. Převyšuje-li reálná úroková míra tempo růstu HDP, podíl veřejného dluhu může růst i při vyrovnaném rozpočtu. Vláda tak z hlediska nemožnosti přímého vlivu na úrokovou sazbu, v situaci kdy $R > 1$, musí v případě udržení relativní váhy

veřejného dluhu dosahovat fiskálního přebytku ve stejné výši, jakým je nárůst veřejného dluhu při zvýšení úrokové sazby. Přestože vláda země dosáhne v krátkém období fiskální rovnováhy, dlouhodobě může být stále ve fiskální nerovnováze – tedy ve veřejném dluhu.

Mimo výše uvedené faktory je nutné zmínit ještě další, které mohou mít značný vliv zejména při vyšším podílu zahraničního veřejného dluhu. Jde o mimorozpočtové příčiny nárůstu veřejného dluhu a o vývoj kurzu domácí měny, především její depreciaci, která způsobuje nárůst veřejného dluhu.

Na základě vzájemného vztahu mezi rozpočtovým deficitem a veřejným dluhem dále rozlišujeme, jde-li o **celkový deficit**, nebo o tzv. **primární deficit**. Celkový deficit je součtem primárního deficitu a úroků z veřejného dluhu. Z hlediska hospodaření vlády v konkrétním daném rozpočtovém období je toto rozlišení velmi důležité, neboť i když vláda hospodář s primárním přebytkem, po přičtení úroků z veřejného dluhu se může dostat do deficitu.

Úroky z veřejného dluhu jsou pasivní položkou v celkovém rozpočtu a v určitém smyslu nejsou závislé na fiskální politice aktuální vlády. Právě z tohoto důvodu se pro hodnocení politiky vlády používá primární deficit, který v sobě nezahrnuje výdajovou položku úroků z veřejného dluhu.

1.5.2 Udržitelnost dluhové pozice

V zemích EU je kladen velký důraz na hodnocení fiskální politiky jednotlivých zemí v souvislosti s tzv. maastrichtskými kritérii a ustanoveními Paktu stability a růstu.

Velmi frekventovaným pojmem v současné době je udržitelnost dluhové pozice (debt sustainability). Tento pojem nevyjadřuje konkrétní objem veřejného dluhu, ale spíše dluhovou dynamiku za určitých podmínek. „*Stejný podíl veřejného dluhu k HDP může za určitých podmínek vyjadřovat dluhovou pozici udržitelnou, a při jejich změně naopak neudržitelnou. Fiskální pozice vlády tedy nemusí být dlouhodobě udržitelná, přestože plní příslušné maastrichtské kritérium.*“ (Dvořák, 2008, s. 118)

Udržitelná výše dluhu je taková, kdy je možné bez problémů hradit náklady dluhové služby – splátky jistiny a úroků – aniž by to ohrozilo makroekonomickou situaci země. Tzn. zajišťuje-li fiskální politika stabilní podíl veřejného dluhu k HDP a jestliže relativní váha veřejného dluhu neroste, pak je vládní zadlužení únosné.

Stabilní výše dluhu je možné dosáhnout, bude-li primární rozpočtový přebytek dostatečný k úhradě dluhové služby:

$$\Delta d_{t+1} = (i - y)d_t - S_{t+1} \quad (4)$$

i – reálná úroková míra z dluhu

y – tempo růstu reálného HDP

S – primární rozpočtový přebytek

V případě, že poměr veřejného dluhu k HDP je vyšší, je velmi problematické zajistit stabilitu jeho výše. Pokud bude chtít vláda v tomto případě prosadit trvalejší restrikcí veřejných výdajů a zvýšení daní, je velmi malá pravděpodobnost, že se jí to podaří. V takovém případě je nemyslitelné, že by docházelo ke generování dlouhodobých přebytků v takové výši, která by dluhovou stabilitu zajistila. Zejména za situace, kdy probíhá ekonomická recese a úrokové sazby jsou vysoké.

Při hodnocení předlužení země se většinou vychází ze schopnosti produkovat primární rozpočtové přebytky. Únosná relativní váha veřejného dluhu je odvozena z čisté průměrné hodnoty primárních rozpočtových přebytků dosažených ve vybraném minulém období. Tato hodnota se následně porovná se skutečností, a je-li výsledný podíl obou hodnot vyšší než 1, v takovém případě je země hodnocena jako předlužená. Tuto hodnotu však překračují i země plnící maastrichtská fiskální kritéria, což je dáno jejich nižší schopností v období konjunktury generovat primární přebytky.

Na základě událostí v posledních letech se evropské instituce soustředí na rozvoj metodiky řešení dluhového problému. Evropská komise při hodnocení udržitelnosti

veřejných financí stále více klade důraz na dlouhodobé hledisko, při kterém jsou brány v úvahu i demografické ukazatele, jako např. stárnutí obyvatelstva.

Dlouhodobé hledisko zohledňuje dva indikátory:

- indikátor S1 – vyjadřuje velikost permanentního rozpočtového salda, které zajistí, že v roce 2050 bude mít země hrubý veřejný dluh max. ve výši 60 % HDP,
- indikátor S2 – vyjadřuje velikost permanentního primárního rozpočtového salda, které zajistí dodržení rozpočtového omezení.⁶

Hlavním cílem zdokonalování hodnotících postupů je odlišení vlivů, které působí exogenně a náhodně, od dopadů, způsobených aktivní vládní fiskální politikou. A také rozlišit, zda se jedná o vlivy krátkodobé a jednorázové nebo dlouhodobé.

Dalším možným způsobem hodnocení dlouhodobé udržitelnosti dluhové pozice je rating vládních obligací. Rating všeobecně slouží jako hodnocení důvěryhodnosti daného subjektu. Tzv. Sovereign credit rating odhaduje riziko spojené s držbou vládních obligací dané země. Čím vyšší hodnocení daná země v tomto ratingu má, tím jsou její obligace lépe umísťitelné na mezinárodním kapitálovém trhu.

1.5.3 Důsledky veřejného dluhu

Sama existence veřejného dluhu s sebou nese řadu důsledků:

- **Rozpočtové** – jsou hodnoceny jako velmi negativní z hlediska zatížení veřejných výdajů, neboť je-li uplatňována politika dluhového financování deficitu veřejného rozpočtu, stávají se úroky z dluhu podstatnou částí rozpočtových výdajů.
- **Fiskální** – představují zmenšování prostoru pro provádění aktivní fiskální politiky z důvodu výdajů na dluhovou službu, které mají charakter tzv. mandatorních výdajů a dlouhodobě pak dochází k fiskální nerovnováze, neboť se zvyšuje podíl

⁶ European Communities. *Public finances in EMU, 2007*. [online] European Communities, 2007. [vid. 2011-12-08]. Dostupné z http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/publication338_en.pdf

pasivního dluhu nad aktivním; v době ekonomické deprese tak dochází k tomu, že vláda je ve svých expansivních rozhodnutích velmi omezena již existující fiskální nerovnováhou a je nucena omezit svou aktivitu v pomoci k nastartování ekonomického růstu.

- Současně může docházet k **oslabování tzv. redistribuční funkce** veřejných financí: je-li nominální hodnota dluhopisů vysoká, může je nakoupit pouze omezený počet subjektů, tzn. že část přerozdělovaná z veřejného dluhu prostřednictvím úroků je pouze ve prospěch „bohatých“, ale na splácení dluhopisů se podílejí všichni daňoví poplatníci. Dále pak v případě zahraničního (vnějšího) dluhu dochází k odlivu výnosů z dluhu do zahraničí, a tím ke snížení bohatství země.
- Významným důsledkem existence veřejného dluhu je i tzv. **vytěšňovací efekt**: subjekty soukromého sektoru drží ve státních obligacích část svých aktiv, o které musí být snížena držba jiných, tímto jsou omezeny jejich investice např. do nemovitostí, firmy zpomalují vývoj i realizaci nových projektů a dochází k poklesu potenciálního produktu, ke snížení mezd a k nárůstu nezaměstnanosti. Budoucí generace tak mají k dispozici menší zásobu kapitálu, menší důchod a dochází tak k zatěžování budoucích generací půjčkami na úkor úspor. Vyplyvá z toho, že struktura, objem dluhu a aktuální ekonomická situace dané země působí na reálnou ekonomiku.
- Mezi hlavní makroekonomické důsledky může patřit **zvýšení úrokové sazby** v případě rostoucí vládní poptávky po úvěrech: Veřejný dluh nemá přímý vliv na úrokovou míru jako takovou, vyšší míra vládního zadlužení může zvyšovat „pouze“ rizikovou prémii obsaženou v úrokové míře.
- Pokud dojde k nákupu obligací nerezidenty, představuje to kapitálový příliv do země. Prospěch těchto operací závisí na úrokové míře a účelu, za kterým jsou tyto obligace nabízeny resp. jaký vládní program se získanými penězi bude financovat: Bude-li spotřeba peněz efektivní a je-li čistá současná hodnota kladná, pak je investiční pozice pozitivní, budou-li však takto získané peníze použity na neefektivní vládní program, investiční pozice země se stane negativní. V případě uvedení výchozí eventuality může tedy dojít buď ke zhoršení, nebo ke zlepšení finanční pozice dané země.

- **Monetizování vládního deficitu** může umocňovat inflaci, avšak podle Buchanana (1970) dluhové krytí naopak odsává část peněz z oběhu a působí tak protiinflačně. K zajištění tohoto účinku je však nutné, aby vláda získané prostředky neutralizovala uložením na účtech centrální banky a neutratila je.
- V současné době se velmi diskutuje o tom, zda-li výše a struktura veřejného dluhu má vliv na **vznik finanční krize**, tj. schopnosti země dostát svým finančním závazkům při splácení dluhu. Různé studie prokázaly, že mimo výše uvedené aspekty je nutné přihlídnout právě i k míře externalizace veřejného dluhu, a že dalším faktorem, který může situaci zhoršit, je též doba splatnosti vládních obligací, resp. kratší doba jejich splatnosti.

1.5.4 Náhled základních teoretických směrů na problematiku veřejného dluhu

Zaměření fiskální politiky, úroveň přerozdělování ve veřejném sektoru, jeho velikost, výše veřejného dluhu, potažmo deficitu, jsou rovněž determinovány tím, z jakého ekonomického směru se na tuto záležitost podíváme. Pro doplnění celé této problematiky jsou zde stručně uvedeny pohledy jednotlivých ekonomických „škol“.

Klasická teorie veřejných financí odmítala deficitní hospodaření státu od období Adama Smitha až do začátku 20. století. Dle této teorie by měl být přístup k veřejným financím podobný jako k rodinným, tzn. snažit se dodržovat „zlaté pravidlo“ vyrovnanosti státního rozpočtu. Deficit státního rozpočtu byl přípustný pouze ve velmi výjimečných situacích, např. v období válek, kdy dluhy zemí rostly z důvodu vypisování válečných půjček, jak tomu bylo zejména v období během 1. světové války a po ní.

Keynesovská teorie fiskální politiky hájí deficitní rozpočet během hospodářského útlumu, nicméně by tento dluh měl být v době hospodářského vzestupu hrazen z přebytků a celkově by tak měly být veřejné finance vyrovnané. Nástrojem keynesovské stabilizační politiky nebyla jen zvýšená poptávka ze strany státu, a tím zvýšení výdajů státního rozpočtu v době ekonomického útlumu, ale i progresivně konstruované daně mající vliv na disponibilní důchod. V období expanze tak byly důchody zdaňovány vyšší sazbou než

v období recese, kdy příjmy ekonomických soukromých subjektů klesají a jsou zdaňovány nižší sazbou. Výše uvedená teorie však utrpěla velký šrám v 70. letech 20. století v době tzv. ropných krizí, kdy došlo ve většině zemí ke zpomalení až stagnaci ekonomického růstu, který byl navíc spojen s vysokou inflací a velkým růstem nezaměstnanosti (Peková, 2005). A právě v této době byla Keynesovská teorie podrobena velké kritice, neboť v jejím rámci se z této situace nedalo odvodit východisko.

Hlavními kritiky keynesovské ekonomické teorie veřejných financí byli **monetaristé**, kteří prosazovali názor, že je potřeba podstatně omezit zásahy státu do ekonomiky, protože jsou nežádoucí. Obsahem jejich kritiky byla zejména rostoucí míra inflace, která je způsobena deficitem státního rozpočtu vedoucím až k proměně ve veřejný dluh. Poukazovali na snižování sklonu k investicím v důsledku vysokých úrokových sazeb, jejichž růst byl způsoben vysokou poptávkou po úvěrech. Všechny tyto faktory pak vedou ke zbrzdění hospodářského růstu. Vystává zde proto nutnost minimalizace schodků státního rozpočtu a snaha o vyrovnané hospodaření s veřejným rozpočtem.

V **neoklasickém** ekonomickém myšlení jsou makroekonomické důsledky deficitu negativní a je proto zcela odmítán. Předpokladem pro tvrzení jeho stoupenců je tržní mechanismus, který ve spojení s pružnými absolutními cenami a mzdami je schopen zajistit optimální alokaci potřebných zdrojů. Neoklasikové považují deficit jako nástroj stabilizační fiskální politiky za rozvrat morálních zábran, neboť státní dluh snižuje možnosti budoucích generací na využití kapitálových zásob.

Neoricardiánská teorie zvláštní makroekonomické důsledky deficitu popírá. Dle tohoto pojetí, fixní objem veřejných výdajů a snížení daní nemají vliv na růst spotřeby, protože růst disponibilních zdrojů se promítne pouze do růstu úspor. Teorie dále zpochybňuje vliv rozpočtových deficitů na růst agregátní poptávky a změnu úrokových sazeb. Financuje-li vláda vzniklý deficit půjčkou od soukromého sektoru, ekonomické subjekty jsou si vědomy nutnosti splacení dluhu v budoucnosti včetně úroků, a tím i pravděpodobnosti zvýšení daní, aby byla vláda tento dluh schopna splatit. Touto myšlenkou se zabýval již Ricardo, proto je tento problém nazýván tzv. Barro-Ricardovou větou ekvivalence –

ricardiánskou ekvivalencí. V praxi zatím nebyla tato hypotéza potvrzena. Předpoklad racionálního přístupu všech ekonomických subjektů této teorie je zatím v praxi nereálný.

V současné době, přestože byl přístup keynesovské teorie již v historii kritizován, jsou prvky této teorie v praxi stále aplikovány, např. fiskální politika ČSSD.

1.5.5 Management veřejného dluhu

Správa dluhu zajišťuje obstarávání úvěru využívaného na krytí dluhu zejména na úrovni územní samosprávy, neboť na vyšší úrovni, jakou je stát, je úvěr většinou ze zákona zakázán, nebo je omezena jeho výše. Správa též zajišťuje emise cenných papírů na krytí dluhu, jejich umístění na trhu, výplatu úroků a nakonec též umořování dluhu (Peková, 2005).

Splácení veřejného dluhu je závislé na ekonomických možnostech dané země a je zajištěno buď prostřednictvím tzv. **umořovacího fondu**, který je vytvářen z veřejných příjmů na to určených, nebo z přebytku rozpočtu. V případě krytí dluhu emisí státních cenných papírů může dojít ke **konverzi dluhu**, a to tak, že nesplacená část dluhu je splacena tím, že stát vydá další emisi státních cenných papírů. V praxi se jedná pouze o přesouvání dluhu na další období.

Je-li krátkodobý dluh přeměněn na dlouhodobý, jde o tzv. **konsolidace dluhu**, kdy se jedná o změnu podmínek doby splatnosti státních cenných papírů. Splácení dluhu je tak rozvrženo na více let. V tomto případě se však musí jednat s velkou opatrností, neboť přesáhne-li dluh určitou hranici, je-li jeho růst rychlý, může se stát, že soukromý sektor ztratí důvěru ve schopnost vlády dluh obsluhovat. To může způsobit neochotu soukromého sektoru nakupovat vládní dluhopisy. Většina vlád na redukování relativní váhy veřejného dluhu nemá odvahu. Tuto neochotu zvyšují především následující faktory:

- omezený vládní horizont – ekonomická racionalita respektování dlouhodobého hlediska (každá vláda má však omezené funkční období),
- lobbystické tlaky skupin profitujících na redistribuci,

- nepopulárnost většiny opatření vedoucích ke snížení veřejného dluhu.

S růstem dluhu, nákladů s ním spojených a růstem nároků na jeho správu roste postupně také důležitost tzv. managementu dluhu. Management dluhu je možné definovat jako proces vytváření a udržování strategie pro řízení veřejného dluhu s ohledem na získání finančních zdrojů, respektující náklady, riziko a další cíle vlády. Managementem veřejného dluhu se zabývají i mezinárodní instituce jako Světová banka nebo Mezinárodní měnový fond, které zformulovaly „Guidelines for Public Debt Management“, „Pokyny pro řízení veřejného dluhu“, jež by měly být akceptovány při aplikaci managementu dluhu v dané zemi.

Pokyny zaštiťují tyto hlavní oblasti:

1) Cíle managementu dluhu a jejich koordinace:

- hlavním cílem managementu dluhu by mělo být, aby vláda realizovala své finanční požadavky s co nejnižšími náklady s přihlédnutím ke stupni rizika,
- řízení dluhu by mělo zahrnovat hlavní finanční závazky, které jsou pod kontrolou vlády.

2) Transparentnost a odpovědnost:

- rozdělení odpovědnosti mezi jednotlivé instituce – ministerstvo financí, centrální banku či instituci zabývající se dluhovým řízením a zajistit pravidelné zveřejňování výsledků,
- cíle pro řízení dluhu by měly být jasně definovány a jednotlivá přijatá opatření nákladů a rizik by měla být vždy vysvětlena,
- veřejnost by měla být pravidelně informována o jednotlivých změnách v rozpočtu, včetně způsobu zajištění prostředků,
- vláda by měla dále pravidelně informovat o výši veřejného dluhu, o jeho složení a struktuře, včetně měny jednotlivých položek dluhu, době splatnosti a úrokové sazbě,
- činnost řízení dluhu by měla být každoročně kontrolována externím auditem.

3) Institucionální rámec:

- definovat orgán či instituci oprávněné půjčovat, vydávat dluhopisy, investovat a provádět další operace na vládní účet,
- specifikovat organizační rámec s jasnou definicí jednotlivých mandátů a rolí,
- nastavit postupy řízení managementu dluhu tak, aby jeho činnost nemohla být narušena ani v krizových situacích,
- řízení managementu dluhu by mělo být legislativně ošetřeno.

4) Strategie řízení dluhu:

- pečlivě sledovat a vyhodnocovat potenciální rizika struktury veřejného dluhu, včetně nákladů na jejich odvrácení,
- manažeři dluhu by měli zvážit všechny okolnosti a rizika spojená s dalším zadlužováním s přihlédnutím k aktuálnímu cash flow, včetně zhodnocení rizika se zadlužením v zahraničí, které je spojeno s měnovým kurzem a úrokovou sazbou,
- zajištění disponibilních zdrojů potřebných ke splacení závazků ke dni jejich splatnosti.

5) Řízení rizika:

- pro posouzení rizika by měly být prováděny pravidelné testy dluhového portfolia,
- manažeři dluhového portfolia by měli sledovat vývoj úrokových sazeb a měnových kurzů, aby na ně mohli pružně reagovat,
- vždy posoudit dopady půjčování prostředků na finanční pozici, včetně celkové likvidity.

6) Vývoj a udržení efektivního trhu pro cenné papíry:

- minimalizace nákladů a rizik spojených s umístěním cenných papírů z hlediska střednědobého a dlouhodobého horizontu,
- s ohledem na náklady a rizika usilovat o co nejširší investorskou základnu jak na domácím, tak na zahraničním trhu,

- řízení operací na primárním trhu by mělo být transparentní a předvídatelné.⁷

Jestliže shrneme výše uvedená pravidla dluhového managementu, měl by se dluhový management snažit o vytvoření takové struktury dluhu, která by minimalizovala riziko tržní, refinanční, likvidní, úvěrové, operační a riziko vypořádání dluhu.

1.5.6 Metodika vykazování veřejného dluhu

Existují dvě základní metodiky vykazování státního dluhu – metodika Mezinárodního měnového fondu GFS 1986 resp. 2001 a metodika Eurostatu (Statistický úřad Evropské komise) ESA 95. Hlavní rozdíly jsou v datech, se kterými jednotlivé metodiky pracují a ve způsobu jejich vykazování.

ESA 95 (European System of Integrated Economic Accounts) je založena na metodologii národních účtů. Operace jsou zachyceny v okamžiku vzniku hodnoty bez ohledu na dobu, kdy dojde k peněžnímu toku, tedy podle aktuálního principu. Kromě peněžních příjmů a výdajů, jsou tak sledovány i závazky a pohledávky. Tato metoda podává komplexnější obraz hospodaření vládního sektoru. ESA 95 je používána pro výpočet maastrichtských konvergenčních kritérií vládního deficitu a dluhu. Za dodržování metodiky je zodpovědný národní statistický úřad.

Metodika GFS (Government Finance Statistic) používá metodologii vládní finanční statistiky a zodpovědnost za vykazování nese Ministerstvo financí. Vykazování dat je na principu cash flow – sledování příjmů a výdajů ve chvíli jejich realizace – a bezprostředně se tak dotýká veřejného rozpočtu. Velkou výhodou je dostupnost dat v relativně krátkém časovém horizontu po skončení sledovaného období. Tato metodika též umožňuje vytváření včasných predikcí fiskální politiky a má přímou vazbu na schvalovaný státní rozpočet i na rozpočty státních fondů a ostatních segmentů veřejných rozpočtů.

⁷ International Monetary Fund and the World Bank. *Guidelines for Public Debt Management* [online]. [vid. 2011-01-07]. Dostupné z http://treasury.worldbank.org/bdm/htm/guidelines_publicdebt.html.

Nová metodika **GFS 2001** se svou podstatou blíží metodice ESA 95, avšak vládní sektor pojímá z širšího úhlu pohledu. Je vykazován jak v celkové výši pro celý vládní sektor, tak i jednotlivě, pro centrální vládu, územní samosprávné celky a fondy sociálního zabezpečení, např. zdravotní pojišťovny. Metodologicky se blíží výpočtu maastrichtských kritérií za fiskální oblast. Zavedením metodiky GFS 2001 dojde ke zvýšení relevance nyní rozdílných údajů o hospodaření veřejného sektoru a údajů v ekonomice jako takové. Nová metodika je postupně implementována, ale vzhledem k náročnosti na vstupní data jde o dlouhodobý proces.⁸

Hlavní rozdíl mezi metodikami je v pojetí vládního sektoru. V metodice ESA 95 jsou oproti GFS 1986 zahrnuty některé mimorozpočtové fondy – vysoké školy, veřejné výzkumné instituce, některé příspěvkové organizace atd. v Metodice GFS 1986 jsou tyto instituce zahrnuty pouze prostřednictvím příjmů a výdajů veřejného rozpočtu, zatímco v ESA 95 je zachyceno celkové hospodaření těchto institucí. Stejně je tomu u evidence dluhu a úroků z dluhu. Dle metodiky ESA 95 dochází k zahrnutí jistiny v okamžiku první úhrady ze státního rozpočtu, a to v jejich plné výši, v dalších letech již úhrada jistiny snižuje výši dluhu a deficit zvyšují jen úroky. V metodice GFS 1986 jsou dluh a deficit ovlivňován postupně v okamžiku realizace plateb.

Dalším rozdílem je evidence odpisu dluhu. V ESA 95 se snížení dluhu eviduje jako příjmový kapitálový transfer, snižuje deficit, zlepšuje saldo, kdežto v GFS 1986 dojde pouze ke snížení dluhu bez vlivu na deficit.⁹

V diplomové práci jsou použita data vedená podle metodiky ESA 95.

⁸ČNB. *Metodiky ESA 95, GFS 1986 a GFS 2001* [online]. Česká národní banka, [vid. 2010-11-20]. Dostupné z <http://www.cnb.cz/cs/index.html>.

⁹ČNB. *Metodiky ESA 95, GFS 1986 a GFS 2001* [online]. Česká národní banka, [vid. 2010-11-20]. Dostupné z <http://www.cnb.cz/cs/index.html>.

2 Analýza vývoje státního a veřejného dluhu v letech 1993 – 2012

Většina ekonomických subjektů je v dnešní době zadlužena, ať se již jedná o domácnosti nebo firmy. Každý však zodpovídá za své závazky sám. Zadluží-li se stát, jde o závazek, který se týká každého občana daného státu, aniž by však měl za něj přímou zodpovědnost. Jednotlivé vlády se mění, ale závazky – dluhy, které vytvoří, zůstávají stále. V teoretické terminologii se používají dva termíny pro označení tohoto dluhu, a to **vládní dluh** nebo **státní dluh**. Termín státní dluh se vzhledem ke změnám vlád, zdá být výstižnějším, nicméně v anglické terminologii je hojně užíván termín government debt = vládní dluh. Vezmeme-li ovšem v úvahu způsob úhrady dluhu, pak nejpřesnějším označením se jeví termín veřejný dluh, neboť představuje pohledávku vůči současné i budoucí daňové povinnosti občanů. V této souvislosti je termín public debt = veřejný dluh používán mezinárodně.

V české terminologii nejsou však tyto teoretické přístupy respektovány a jednotlivé uvedené pojmy označují závazky odlišných subjektů. **Státní dluh** označuje závazek pouze centrální vlády a pod **veřejný dluh** jsou včleněny dluhy všech prvků tvořících soustavu veřejných financí, v anglické terminologii označovaný jako **general government debt**.

V dalších kapitolách budou používány termíny státní dluh a veřejný dluh resp. vládní dluh. Tento veřejný dluh ve vztahu k HDP dle ČSÚ označovaný jako dluh sektoru vlády, je však v zahraničních pramenech a makroekonomických výkazech České republiky pro Evropskou unii (dále EU) označován jako government debt a general gross government debt.

Veškerá číselná data v následujících kapitolách jsou čerpána z oficiálních zdrojů ČSÚ, MFČR a ČNB.

2.1 Státní a veřejný dluh před vznikem samostatné České republiky v letech 1989 – 1992

Na samém začátku analýzy je důležité shrnout několik důležitých elementárních ekonomických souvislostí zahrnujících období od revoluce v roce 1989 do vzniku samostatného českého státu v roce 1993, které měly vliv na následující vývoj české ekonomiky, přestože dané období není předmětem zkoumání této diplomové práce.

Po roce 1989, krátce po listopadové tzv. sametové revoluci, byl novou vládou Československé federativní republiky v součinnosti s jednotlivými národními vládami České republiky a Slovenské republiky v průběhu roku 1990 projednán a schválen program radikální ekonomické reformy, zaměřené na rychlý přechod od direktivního systému řízení ekonomiky k tržní ekonomice. Přechod od centrálně plánovaného hospodářství na tržní ekonomiku nebyl jednoduchý a provázela jej řada problémů.

Česká republika (dále „ČR“) byla jednou ze zemí, které se orientovaly na trhy ve východním bloku – na země RVHP. Rozpad RVHP působil na ekonomiku ČR jako externí šok, v jehož důsledku došlo k poklesu národního hospodářství. Hlavním důvodem byla ztráta obchodních dlouhodobých závazků vyplývajících ze vzájemné spolupráce socialistických zemí. Pro obnovení růstu ekonomiky bylo nutné najít nové trhy, což bylo nákladné a vyžadovalo řadu změn, protože „západní trhy“ byly mnohem náročnější na kvalitu produkce, než bývalé trhy „východního bloku“. Hlavním motorem ekonomiky byl velký podíl těžkého průmyslu, a proto bylo potřeba značně posílit sektor služeb a celé hospodářství restrukturalizovat.

Ve srovnání s ostatními bývalými socialistickými zeměmi měla ČSFR pro transformaci ekonomiky řadu makroekonomicky příznivých výchozích podmínek.

Byly to zejména:

- vyrovnaný státní rozpočet (čistá výše vládního dluhu v roce 1989 byla nízká a nedosahovala ani 1 % HDP),
- nepřítel velký převis poptávky nad nabídkou,
- nízká zahraniční zadluženost,
- nízká inflace, oficiální míra se pohybovala v 80. letech kolem 2 %.

Transformace se neobešla bez rozsáhlých mikroekonomických a makroekonomických změn, souvisejících převážně:

- s komplexní změnou vlastnických práv,
- se značným omezením rozhodovacích pravomocí státu,
- s uvolněním trhu pro tržní tvorbu cen,
- s aktivací soukromého sektoru a možnostmi zakládání podniků,
- se vznikem kapitálových a finančních trhů,
- s vybudováním nového právního řádu,
- s liberalizací zahraničního obchodu,
- s konvertibilitou domácí měny atp.

Celý transformační proces byl pro vládu složitý. Byl ovlivněn nízkou úrovní praktických zkušeností a znalostí fungování tržního systému, a také nezkušeností politiků, ekonomů i právníků. V praxi se začalo částečně postupovat metodou „pokus-omyl“ a s odstupem času se odstraňovaly chyby v dříve přijatých právních normách. Legislativní změny se promítaly do horší orientace všech ekonomických subjektů. V roce 1992 parlament přijal nový Obchodní zákoník, Živnostenský zákon a Zákon o ochraně hospodářské soutěže (Holman, 2000; Czesaný, 2006).

2.2 Analýza vývoje státního a veřejného dluhu v letech 1993 – 1996

Ekonomické prostředí

- K 1. 1. 1993 byla ČSFR rozdělena na dva samostatné státy Českou republiku a Slovenskou republiku (byly generovány značné náklady související s tímto procesem, např. odloučení měny, úprava legislativy, rozdělení státního majetku, založení české Burzy cenných papírů¹⁰ aj.).
- Proběhla rozsáhlá daňová reforma, byly zavedeny nové daně: daň z přidané hodnoty (nahradila daň z obratu) a daň z příjmů fyzických a právnických osob (Židek, 2006).

¹⁰ 6. dubna 1993 se uskutečnily první obchody, 7 emisí cenných papírů. Zdroj: <http://www.bcpcp.cz>

- Probíhala privatizace majetku, tzv. „malá a velká privatizace“. S procesem privatizace souviselo založení RM-SYSTÉMu¹¹, který umožňoval akcionářům správu cenných papírů a obchodování s nimi.
- Probíhal proces restitucí, jednalo se o navrácení státem neprávem zabraného majetku zpět soukromým vlastníkům (Holman, 2000).
- Státní rozpočet byl v celém období sestavován jako vyrovnaný a až do roku 1995 bylo konečné plnění přebytkové: Vládě se dařilo snižovat veřejné výdaje, snížila daňovou kvótu a zavedla mzdovou regulaci (Žídek, 2004).
- Byl nastartován dynamický růst při zachování stabilní míry inflace a nízké míry nezaměstnanosti.
- V souvislosti s druhou vlnou kuponové privatizace byl sledován příliv zahraničního kapitálu, který měl pozitivní vliv na vývoj ekonomiky, na druhé straně však byl rostoucím zdrojem problémů pro měnovou politiku centrální banky, která byla nucena provádět četné devizové intervence ve snaze udržet fixní směnný kurz.
- V listopadu roku 1995 bylo ratingovou společností Standard and Poor's přiděleno České republice – jako první z postsocialistických zemí – hodnocení A a ještě téhož roku v prosinci se stala členem Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj (OECD). Byla zavedena úplná směnitelnost měny¹², která podpořila zahraniční obchod (přispěla k přílivu zahraničního kapitálu do země) a došlo k přiblížení domácích cen ke světovým cenám.
- Na začátku roku 1996 se začaly ve větší míře projevovat negativní rysy transformace ekonomiky z obou předcházejících transformačních období a ekonomika směřovala k vnitřní a vnější nerovnováze: Hlavním problémem se stala obchodní bilance a bilance běžného účtu, na kterých vznikaly schodky, které byly vyrovnávány přílivem kapitálu. Docházelo ke zvyšování cenové hladiny a centrální banka musela pro udržení kladných reálných úroků udržovat vyšší úrokové sazby, které byly impulsem pro další příliv kapitálu.

¹¹ RM-SYSTÉM, česká burza cenných papírů, a.s. je trhem, na kterém se obchoduje s akciemi předních českých i zahraničních společností, je zaměřená především na drobné a střední investory. Zdroj: <http://www.rmsystem.cz>

¹² Vnitřní směnitelnost měny byla v ČSFR zavedena od 1. 1. 1991. (Czesaný, 2006)

Státní a veřejný dluh

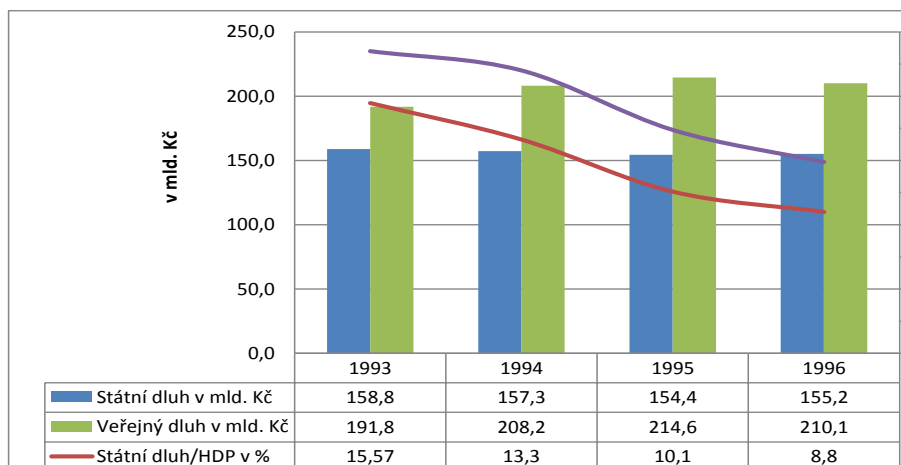
Státní dluh nově vzniklé České republiky byl složen ze dvou hlavních částí. K 1. 1. 1993 převzala Česká republika od bývalé federace státní dluh ve výši 98 mld. Kč, vnitřní dluh ve výši 75,6 mld. Kč a zahraniční dluh ve výši 22,1 mld. Kč. Druhou část státního dluhu tvořil již existující dluh České republiky ve výši 65,6 mld. Kč, z toho 15,6 mld. Kč byl vnitřní dluh, který tvořily emitované obligace České republiky v rámci federace a 50 mld. Kč zahraniční dluh tvořený převzatým podílem závazků ČSOB, která realizovala finanční operace federální vlády.

Celková výše hrubého státního dluhu byla tedy necelých 164 mld. Kč, tzn. přibližně 17 % HDP. Ale již ke konci roku 1993 byla Ministerstvem financí uváděna výše státního dluhu pouze ve výši 158,8 mld. Kč, vyjádřeno ve vztahu k HDP 17,4 %. Tento stav byl způsoben klesající výkonností ekonomiky, jejíž příčiny byly naznačeny výše.

Nejnižší hodnota státního dluhu ve vztahu k HDP byla naměřena v roce 1996, kdy byl poměr 8,8 % jeden z nejnižších ve srovnání s ostatními evropskými státy (průměrná hodnota v zemích Evropské unie byl na úrovni 75,4 % HDP (Dvořák, 2008).

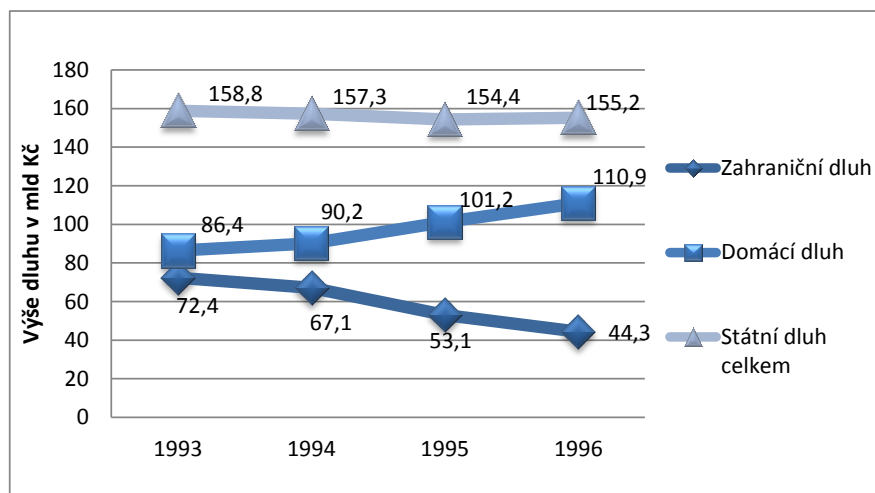
Data vztahující se k výši dluhu vládního sektoru jsou pro roky 1993 a 1994 v oficiálních databázích nedostupná, neboť výkazy, ze kterých by se daná data dala eventuálně získat, nejsou plně transparentní. Oficiálně je proto výše dluhu statisticky mapována až od roku 1995. Přesto se podařilo data získat z přepisu přednášky Ing. Eduarda Janoty.¹³

¹³ Janota, E., Růst veřejného dluhu v ČR, přepis přednášky [online].[vid. 2013-11-17]. Dostupné na <http://cepin.cz/cze/prednaska.php?ID=278>.



Obrázek 1 – Vývoj státního a veřejného dluhu k HDP v letech 1993 – 1996
Zdroj: data ČSÚ, E. Janota, vlastní zpracování

Jak je patrné z grafu, nejvyšší podíl dluhu vládního sektoru byl v roce 1993, kdy dosáhl poměru 19 % k HDP. V následujícím roce došlo k jeho poklesu, který pokračoval až do konce sledovaného období.



Obrázek 2 – Vývoj státního zahraničního a domácího dluhu v letech 1993 – 1996
Zdroj: data ČSÚ, MFČR, vlastní zpracování

V letech 1993 – 1996 docházelo ke změně struktury státního dluhu, což bylo hodnoceno velmi pozitivně. Jednalo se o snahu internalizovat dluh, tzn. zvyšovat podíl domácího dluhu na rozdíl od zahraničního, který postupně klesal. Internalizace je velmi příznivá z pohledu budoucích splátek úroků, kdy nebude docházet k odlivu důchodu do ciziny, toky

nebudou mít vliv na finanční účet platební bilance a nebudou ohrožovat čistou investiční pozici země (Dvořák, 2008).

Další snaha byla o tzv. securitizaci dluhu, kdy přímé vládní úvěry jsou převedeny do formy státních dluhopisů. Jak ukazuje tabulka, zvýšil se postupně zejména podíl státních střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů a pokladničních poukázek, které byly emitovány za účelem sladění fiskální a monetární politiky.

Tabulka 1 – Vývoj struktury státního dluhu v letech 1993 – 1996 v mld. Kč

	1993	1994	1995	1996
Zahraniční dluh - celkem	72,4	67,1	53,1	44,3
Půjčky na podporu platební bilance	24,4	24,5	23,8	23,3
Závazky převzaté od ČSOB v konvertibilních měnách (CDZ)	38,4	33	19,8	11,5
Závazky převzaté od ČSOB v nekonvertibilních měnách	8,9	8,9	8,8	8,8
Zahraniční emise dluhopisů	0	0	0	0
Půjčky od EIB	0	0	0	0
Směnky	0,7	0,7	0,7	0,7
Domácí dluh - celkem	86,4	90,2	101,2	110,9
Státní pokladniční poukázky	17	23,8	42	62,6
Spořicí státní dluhopisy	0	0	0	0
Střednědobé a dlouhodobé státní dluhopisy	19,5	28,3	41,7	43,9
Ostatní zdroje	49,9	38,1	17,6	4,3
Státní dluh celkem	158,8	157,3	154,3	155,2

Zdroj: ČSÚ, vlastní úprava

Příjmy z prodeje těchto cenných papírů v roce 1994 byly použity k amortizaci dlouhodobého státního dluhu, nebo na pokrytí rozpočtového deficitu během fiskálního roku.

Ke snižování dluhu docházelo i v následujícím roce 1995, kdy část rozpočtového přebytku byla dle rozhodnutí Parlamentu ČR alokována na splacení přímých úvěrů státu. Dalším faktorem, který působil na snížení dluhu, bylo posilování kurzu koruny vůči zahraničním

měnám. V roce 1996 došlo k mírnému růstu nominální hodnoty státního dluhu, přesto v poměru k HDP poklesl. Tento vývoj byl opět dán růstem výkonosti ekonomiky.

Počátkem roku byly doplacený veškeré přímé úvěry od ČNB, a další dluhové financování bylo Ministerstvem financí realizováno většinou přes přímé úvěry u komerčních bank nebo vydáváním státních dluhopisů.

2.3 Analýza vývoje státního a veřejného dluhu v letech 1997 – 1999

Ekonomické prostředí

- Byly realizovány liberalizační i deregulační kroky, které způsobily značný růst produktu, reálných mezd a investic, došlo ke zvýšení vývozu díky devalvaci měny a rozšířilo se zastoupení terciárního sektoru v ekonomice. Domácí bankovní sektor a podniky nebyly na tuto situaci připravené a došlo k „přehřívání“ ekonomiky.
- Vlivem expanzivního vývoje ekonomiky došlo k chybnému nadhodnocení příjmových položek státního rozpočtu, vláda se snažila zmírnit důsledky a přijala balíčky opatření (Židek, 2004).
- Došlo k odlivu krátkodobého kapitálu a příliv nového kapitálu se zastavil, jelikož domácí i zahraniční subjekty očekávaly devalvaci měny: svůj podíl na nedůvěře k české měně měla i měnová krize v jihovýchodní a východní Asii. Centrální banka byla nucena opustit fixní režim směnného kurzu a byl zaveden floatingový měnový kurz.¹⁴
- Zásahy centrální banky a vlády zpomalily ekonomický růst, rozpočet byl v nerovnováze, došlo k destabilizaci politické situace a vláda v čele s Václavem Klausem byla nucena podat demisi.
- Úřednická vláda v čele s bývalým guvernérem ČNB Josefem Tošovským měla snahu pokračovat v přípravě započaté reformy veřejného sektoru. V červnových volbách zvítězila sociální demokracie, která pozastavila reformu a směřovala své snahy k obnovení hospodářského růstu – zvýšila vládní výdaje, snížila daň právnických osob na 35 % z původních 39 %.

¹⁴ K systému plovoucího měnového kurzu bylo přistoupeno na základě četných měnových turbulencí v květnu 1997. Bylo stanoveno počáteční fluktuační pásmo 7,5 %.

- Centrální banka využila nástroje pro udržení stabilní úrokové sazby a později nahradila tento krok politikou inflačního cílení: zásahy ČNB nebyly úspěšné, došlo k růstu nezaměstnanosti a poklesu HDP, podnikatelské subjekty se potýkaly s vážnými finančními problémy. ČNB byla podrobena kritice některých ekonomů, kteří upozorňovali na nesprávné zohlednění efektu transmisního mechanismu¹⁵ a zpoždění, se kterým se promítají jednotlivá opatření dále do ekonomiky.
- Koncem roku 1998 se projevila nestabilita bankovního sektoru, kdy byla ČNB nucena přitvrdit podmínky pro komerční banky z hlediska vytváření oprávek na špatné úvěry, které ohrožovaly jejich likviditu. Z tohoto hlediska byla změněna i legislativa, bylo přijato několik novel, o nichž píše Žídek (2004, s. 39): „Tyto novely se snažily řešit aktuální problémy fungování bankovního sektoru - omezily personální propojení mezi bankovními a nebankovními subjekty a také například zpřísnily pravidla pro zacházení s privilegovanými informacemi (insiders trading).“
- Bylo přistoupeno k prodeji bank zahraničním investorům, čemuž předcházela konsolidace, kde hlavní podstatou bylo vyvedení nesplacených pohledávek mimo finanční bilance obchodních bank.
- Rok 1999 pokračoval v nastavené tendenci oživování ekonomiky růstem vládních výdajů, které navyšovaly schodek státního rozpočtu, bylo zrušeno nejvyšší pásmo pro daň z příjmu fyzických osob.

Státní a veřejný dluh

Státní rozpočet na rok 1997 a 1998 byl plánován jako vyrovnaný s očekáváním hospodářského růstu v rozmezí 4,8 – 5,2 % s inflačním cílením do 9% s tím, že bude vyvinuta snaha inflaci postupně snižovat. Předpoklad pokračujícího přílivu zahraničního kapitálu (a tím vyrovnání deficitu na běžném účtu) se nepotvrdil a nerovnováha platební bilance vedla k restriktivní měnové politice. To způsobilo další pokles tempa růstu.

Aby vláda zmírnila nerovnováhu mezi příjmy a výdaji byly v 1. pololetí roku 1997 vydány tzv. „úsporné balíčky“, které byly jednorázovou záležitostí (snížení rozpočtových výdajů,

¹⁵ Transmisní mechanismus je řetězec ekonomických vazeb, který umožňuje nastavení změn monetární politiky, které vedou k žádoucím změnám inflace.

zpomalení růstu mezd a omezení dovozu zahraničního zboží), neboť omezovaly použití části prostředků z rozpočtu. Záměrem bylo uspořít přibližně 42 mld. Kč.

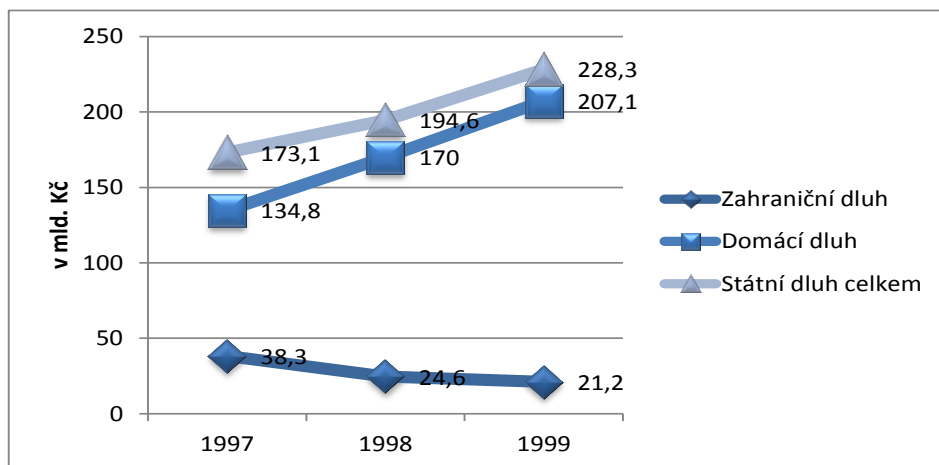
Mezi nečekané události v roce 1997 patřila měnová krize a její důsledky, předčasná výměna vlády, mimořádná úhrada ztráty Konsolidační banky, patřily tam i rozsáhlé záplavy, které postihly velkou část jižní Moravy a východní Čechy a vyžádaly si mimořádné výdaje ze státního rozpočtu. Důsledky těchto událostí znamenaly snížení růstu HDP, snížení předpokládaných příjmů a naopak neplánované zvýšení výdajů. V rámci dalších mimořádných výdajů byly proplaceny státní záruky České spořitelně, proběhla změna ve valorizaci důchodů a byly realizovány další státní záruky. Právě přebírání nesplacených dluhů státních i soukromých bank a podniků bylo též jednou z příčin růstu zadlužení. Tento jev byl důsledkem nejednoznačného oddělení státního a soukromého vlastnictví a stát byl povinen tyto dluhy splácet z pozice spoluvlastníka. Toto byla jedna ze zásadních chyb transformace.

Stát nebyl schopen nezdravému zadlužování zabránit, přesto poskytoval záruky. Dluhy těchto subjektů byly financovány přímo z rozpočtu, nebo přes quasi fiskální operace speciálních institucí zřizovaných MFČR nebo ČNB.¹⁶ Finanční hospodaření těchto tzv. transformačních institucí nebylo zahrnováno do systému veřejných financí. Většina převzatých dluhů byla anonymní, jejich existenci a objem tzv. „implicitních dluhů“ poprvé přiznal počátkem roku 1998 ministr financí. Přestože šlo ve většině případů o nesplácené dluhy soukromých subjektů, byly označeny jako „skrytý státní dluh“.

Ekonomický pokles, který způsobil snížení výnosu z nepřímých daní, byl kompenzován vyššími příjmy z ostatních daní a nebyl hlavní příčinou deficitu.

Státní dluh vzrostl v roce 1997 na 173,1 mld. Kč, v roce 1998 na 194,7 mld. Kč. V roce 1998 byl zaznamenán zřetelný nárůst státních cenných papírů u domácího nebankovního sektoru, což svědčí o úspěšném trendu internalizace státního dluhu.

¹⁶ Jednalo se např. o Konsolidační banku, později transformovanou na Konsolidační agenturu, Českou finanční, Českou inkasní atd.



Obrázek 3 – Vývoj státního domácího a zahraničního dluhu v letech 1997 – 1999
Zdroj: ČSÚ, vlastní úprava

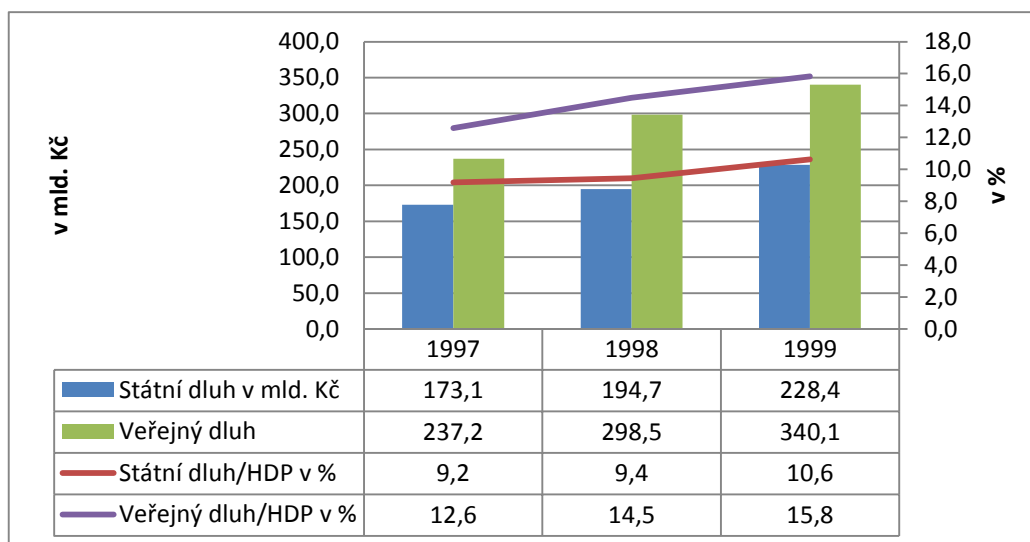
Poprvé za existenci samostatné České republiky je sestaven deficitní státní rozpočet na rok 1999 ve výši 31 mld. Kč. Skutečný deficit, a to ve výši 29,6 mld. Kč, byl oproti predikci nižší, přesto státní dluh vzrostl a dosahoval úrovně 228,3 mld. Kč s 10,6% podílem na HDP.

Tabulka 2 – Vývoj struktury státního dluhu v letech 1997 – 1999

Státní dluh	1997	1998	1999
Zahraniční dluh - celkem	38,3	24,6	21,2
Půjčky na podporu platební bilance	20,9	11,4	11,3
Závazky převzaté od ČSOB v konvertibilních měnách (CDZ)	7,8	3,4	0,1
Závazky převzaté od ČSOB v nekonvertibilních měnách	8,8	8,8	8,8
Zahraniční emise dluhopisů	0,0	0,0	0,0
Půjčky od EIB	0,0	0,0	0,0
Směnky	0,8	1	1,1
Domácí dluh - celkem	134,8	170	207,1
Státní pokladniční poukázky	70,9	99,8	130,1
Spořicí státní dluhopisy	0,0	0,0	0,0
Střednědobé a dlouhodobé státní dluhopisy	57,9	70	77
Ostatní zdroje	6	0,2	0,0
Státní dluh celkem	173,1	194,6	228,3

Zdroj: ČSÚ, vlastní zpracování

Celková potřeba úvěrových zdrojů jak od bankovního tak nebankovního sektoru se promítla také do veřejného dluhu.



Obrázek 4 – Vývoj státního a veřejného dluhu k HDP v letech 1997 – 1999
Zdroj: ČSÚ, vlastní zpracování

Na počátku sledovaného období dosahoval veřejný dluh 237,2 mld. Kč a při vývoji HDP v daném roce byl poměr na úrovni 12,6 % HDP. Ke konci sledovaného období se zvýšil v průběhu dvou let o přibližně 102,9 mld. Kč a dosáhl částky 340,1 mld. Kč ke konci roku 1999 s 15,8% podílem na HDP.

Zvýšení dluhu nebylo spojeno pouze s deficitem státního rozpočtu, ale k jeho výši přispěl též nárůst dluhu místních orgánů veřejné správy přibližně o 6 mld. Kč od roku 1997 a vydání emise dluhopisů na řešení důsledků krize v Kosovu.

2.4 Analýza vývoje státního a veřejného dluhu v letech 2000 – 2008

Ekonomické prostředí

- Oproti roku 1999 došlo v roce 2000 k oživení české ekonomiky a k hospodářskému růstu, snížila se nezaměstnanost, zvýšil se příliv zahraničního kapitálu. Vláda zintenzivňuje procesy legislativních změn nutných pro přijetí ČR do EU, (tzv. PEP – Pre-accession Economic Programme): smyslem PEP bylo převážně sledování kvality fiskálních reforem, stability a dlouhodobé udržitelnosti veřejných financí.

ČNB držela inflaci na nízké úrovni, i přes to však došlo k prudkému růstu cen energetických surovin. Započala nutná restrukturalizace bankovního systému, neboť zkrachovalo několik družstevních záložen, došlo k nucené správě některých bank a k nezdravému zadlužování polostátních podniků.

- Rok 2001 přinesl útlum hospodářského růstu v USA a Japonsku, což se následně projevilo i ve vyspělých ekonomikách států Evropské unie a vzniklou situaci ještě zhoršil teroristický útok na Světové obchodní centrum v New Yorku. Světová recese přinesla stagnaci až pokles cen, což mělo příznivý vliv na inflaci v ČR a to umožnilo centrální bance snížit úrokové sazby a ještě více tak podpořit investice. Příliv dlouhodobého zahraničního kapitálu umožnil dokončit rozsáhlejší privatizační projekty.
- V roce 2002 postihly ČR ničivé povodně a v souvislosti se zpomalením světové ekonomiky došlo ke snížení tempa růstu HDP a investic.
- Vývoj produktu byl v roce 2003 silně podpořen oživením investičních výdajů a velkou spotřebou domácností (i přes rostoucí nezaměstnanost). Nízký hospodářský růst okolních států neovlivnil výši vývozu, který převyšoval dovoz, inflace klesla na historicky nejnižší hodnotu 0,1 %.
- 1. května 2004 se stala ČR členem EU: v rámci reformy veřejných financí související se vstupem do EU došlo mimo jiné k úpravě nepřímých daní (snížení základní sazby DPH z 22 % na 19 %, zvýšení spotřební daně).
- V roce 2005 vzrostl produkt o 6,8 %, došlo k prudkému nárůstu zahraničního obchodu vlivem posílení konkurenceschopnosti, růstem investičních aktivit a klesající vládni i soukromou spotřebou. Vstupem ČR do EU se zvýšila důvěra zahraničních subjektů v českou ekonomiku. Základní úrokové sazby ČNB dosahovaly historického minima, a to zlepšilo dostupnost prostředků na investice podnikatelských subjektů.
- Rok 2006 a 2007 se vyznačovaly pozitivním vývojem HDP: hlavním motorem ekonomiky byla rostoucí domácí poptávka, import a export. V druhém pololetí roku 2007 se začala projevovat krize na finančních trzích, bankovní soustava v ČR

vykázala velmi dobrou odolnost vůči problémům, vzniklým na americkém hypotečním trhu a přímé dopady byly tak zanedbatelné.¹⁷

- Vývoj ekonomiky byl v roce 2008 negativně ovlivněn prohlubující se finanční krizí ve všech vyspělých státech a některé státy EU přistoupily k procesu záchrany finančního systému bankovního sektoru. Bankovní sektor v ČR prokázal dostatečnou odolnost vůči vnější finanční krizi, vyšší držba likvidity a obezřetnost investorů si však vyžádala zvýšení úrokových sazeb.

Státní a veřejný dluh

V roce 2000 první dva návrhy státního rozpočtu nebyly v Poslanecké sněmovně přijaty z důvodu porušení Maastrichtského kritéria o výši podílu deficitu státního rozpočtu na HDP max. do 3 %. Třetí návrh počítající s deficitem ve výši 35,2 mld. Kč byl přijat. Výsledný deficit byl však ke konci roku 2000 vyšší přibližně o 10 mld. Kč. NKÚ jako hlavní příčinu navýšení uvedl nízkou efektivitu výběru daní a problém s čerpáním výdajových prostředků. Od ledna roku 2000 byla praktikována nová strategie pro vydávání státních cenných papírů, kdy postupně převládá podíl střednědobých a dlouhodobých cenných papírů se splatností 7 a 10 let, tzv. treasury bonds.

S účinností od 1. 1. 2001 vešel v platnost nový zákon o rozpočtových pravidlech, který měl vést k větší transparentnosti celkových výdajů státního rozpočtu. Dále byla uzákoněna možnost převedení úspor z výdajů do rezervních fondů organizačních složek státu k využití v dalším roce.

Při sestavování státního rozpočtu na rok 2001 a 2002 bylo přihlédnuto k hospodářskému růstu a snižování inflace. Přestože má ekonomika růstovou tendenci, vláda zvyšuje své náklady, zejména v sociální sféře, vysílá fiskální impulsy. Podíl na zvýšení výdajů má též probíhající reforma veřejných financí. Výsledný deficit ke konci roku 2001 byl 67,7 mld. Kč a ke konci roku 2002 45,7 mld. Kč. V rozpočtu na rok 2001 došlo k nereálnému odhadu příjmů. Jednalo se zejména o předpokládaný výnos z prodeje licencí na

¹⁷ ČNB, Výroční zpráva 2007, [online][vid. 2013-11-17]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/o_cnb/hospodareni/vyrocní_zpravy/download/vyrocní_zpráva_2007.pdf

provozování telekomunikační sítě UMTS¹⁸ kde byl předpokládán příjem přibližně 20 mld. Kč.

V letech 2003 a 2004 byl výsledný deficit nad hranicí maastrichtského kritéria, a to 4,1 % HDP v roce 2003 a 3,2 % HDP v roce 2004.

V roce 2004 umožnila nová rozpočtová pravidla poprvé převedení neutracených prostředků organizačních složek státu do rezervních fondů v neomezené výši. Dle doporučení metodologie ESA 95 (i GFS 1986) bylo vhodné vyloučit ze salda rozdíl mezi neutracenými prostředky převedenými do rezervních fondů a neutracenými prostředky z minulých let načerpanými z rezervních fondů v průběhu roku do příjmů.

V roce 2005 došlo k prolomení hranice 53% podílu mandatorních výdajů na celkových výdajích státního rozpočtu. Přesto došlo k výraznému snížení deficitu oproti predikci díky zvýšenému toku příjmů do státního rozpočtu. Celkový stav salda veřejných rozpočtů se po několika letech dostává do přebytku ve výši 0,8 mld. Kč, po zohlednění čistých půjček a dotací transformačních institucí je však saldo 53,7 mld. Kč.¹⁹

V roce 2006 byla výdajová strana ovlivněna dvěma operacemi provedenými nad rámec rozpočtu. Jednalo se o předčasné splacení zbývajících částí závazku za státní záruky ve prospěch ČNB za pohledávky, vystavené záruky a převzatá aktiva, která vznikla v souvislosti s konsolidací a stabilizací bankovního sektoru ve výši 14 mld. Kč v roce 1997. Deficit byl jedním z historicky nejvyšších, a to 97,6 mld. Kč.

Deficity let 2007 a 2008 nastolily trend snižování, kdy deficit z roku 2008 byl ve výši 20 mld. Kč jedním z nejnižších v historii ČR, jeho podíl na HDP byl pouze 0,5 %. Snížení predikovaného schodku bylo způsobeno zejména převodem prostředků z rezervních fondů organizačních složek státu a z fondu státních záruk do příjmu, celkově ve výši 52,4 mld.

¹⁸ NKÚ, *Stanovisko NKÚ k návrhu státního závěrečného účtu za rok 2002*, [online] Národní kontrolní úřad, 2002 [vid. 2012-03-20]. Dostupné z <http://www.nku.cz/stan-szu/stanovisko-szu-2002.pdf>

¹⁹ MFČR, *Státní závěrečný účet 2006*, [online] [vid. 2013-11-17]. Dostupné z <http://www.mfcr.cz/cs/verejny-sektor/monitoring/plneni-statniho-rozpocet/2006/statni-zaverecny-ucet-za-rok-2006-1986>

Kč.²⁰ Celkové výdaje, resp. jejich výše byla ovlivněna novelou zákona č. 218/2000 Sb. o rozpočtových pravidlech, dle které od roku 2008 organizační složky státu nesmějí převádět nevyčerpané prostředky rozpočtových výdajů do rezervních fondů. Nevyčerpané prostředky mohou nárokovat v běžném roce a překročit tak výdajový rozpočet běžného roku.

K vykázanému schodku v celém období 2000 – 2008 je nutné ještě připočítat mimořádné výdaje, které nesouvisely s běžným hospodařením roku. Zejména v letech 2000 až 2002 se jednalo o výdaje na úhradu ztráty Konsolidační banky (resp. Konsolidační agentury²¹), v roce 2001 se k těmto výdajům ještě přidalo krytí náhrad vyplacených ze Zajišťovacího fondu družstevních záložen, úhrada odškodnění zemědělských subjektů postižených suchem, v roce 2003 pak úhrada škod povodní z roku 2002, financování zapojení ČR do kosovské krize a mimořádné výdaje na úhradu závazku z arbitrážního sporu mezi ČR a společností CME Czech Republic B. V.

Deficity státního rozpočtu spolu s mimořádnými výdaji byly financovány zejména státními dluhopisy, dlouhodobými úvěry a zvýšením nebo snížením stavu na účtech finančních aktiv.

Státní dluh na počátku období dosahoval výše 289,3 mld. Kč (12,7 % HDP), jeho hodnota se stále zvyšovala, na konci období v roce 2008 byla jeho hodnota 999,8 mld. Kč (26 % HDP). Absolutní meziroční přírůstek za sledované období byl v roce 2006 o 111,3 mld. Kč, z 691,2 mld. Kč v roce 2005 na 802,5 mld. Kč v roce 2006.

Jak ukazuje obrázek č. 5, od roku 2002 dochází k silné internalizaci státního dluhu, neboť podíl domácího dluhu dosahuje 98 % celkového dluhu. Současně se snižuje podíl státních

²⁰ MFČR, Státní závěrečný účet 2008, [online] Ministerstvo financí ČR, 2009-06-03, [vid. 19-10-2013]. Dostupné z <http://www.mfcr.cz/cs/verejny-sektor/monitoring/plneni-statniho-rozpocetu/2008/statni-zaverecny-ucet-za-rok-2008-2030>

²¹ Česká konsolidační agentura (ČKA) byla právním nástupcem Konsolidační banky Praha ke dni 1. 9. 2001, byla předurčena k řešení krizových situací podniků, bank, pojišťoven a dalších institucí v transformačním období zejména v souvislosti se „socialistickými dluhy“. Bohužel však došlo také k převádění nedobytných pohledávek z dob po roce 1991 a k převodu ztrát z kuponové privatizace za neuhrazené pohledávky za majetek státu. Zánik ČKA bez likvidace byl k 31. 12. 2007 se zůstatkem -235 mld. Kč.

pokladničních poukázek, které jsou nahrazovány střednědobými a dlouhodobými dluhopisy.

Tabulka 3 – Vývoj struktury státního dluhu v letech 2000 - 2008

Rok	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Zahraniční dluh celkem	19,7	8,8	9,2	13,3	70,3	109,4	121,6	123	185,5
Půjčky na podporu platební bilance	9,6	7,2	5,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Závazky převzaté od ČSOB v konvertibilních měnách (CDZ)	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Závazky převzaté od ČSOB v nekonvertibilních měnách	8,9	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Zahraniční emise dluhopisů	0,0	0,0	0,0	0,0	48,8	78,9	84,1	83,7	137,9
Půjčky od EIB	0,0	0,0	2,5	11,7	20,7	29,7	36,7	38,7	46,8
Směnky	1,2	1,5	1,6	1,6	0,9	0,8	0,8	0,6	0,8
Domácí dluh celkem	269,6	336,2	386,7	479,9	522,6	581,8	680,9	769,3	814,3
Státní pokladniční poukázky	165,3	186,6	164,1	160,6	125,5	94,2	89,6	82,2	78,7
Spořicí státní dluhopisy	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Střednědobé a dlouhodobé státní dluhopisy	104,3	149,6	222,6	319,3	397	487,5	588,9	687,1	735,6
Ostatní zdroje	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	2,4	0,0	0,0
Celkem státní dluh	289,3	345,0	395,9	493,2	592,9	691,2	802,5	892,3	999,8

Zdroj: MFČR, ČSÚ, vlastní zpracování

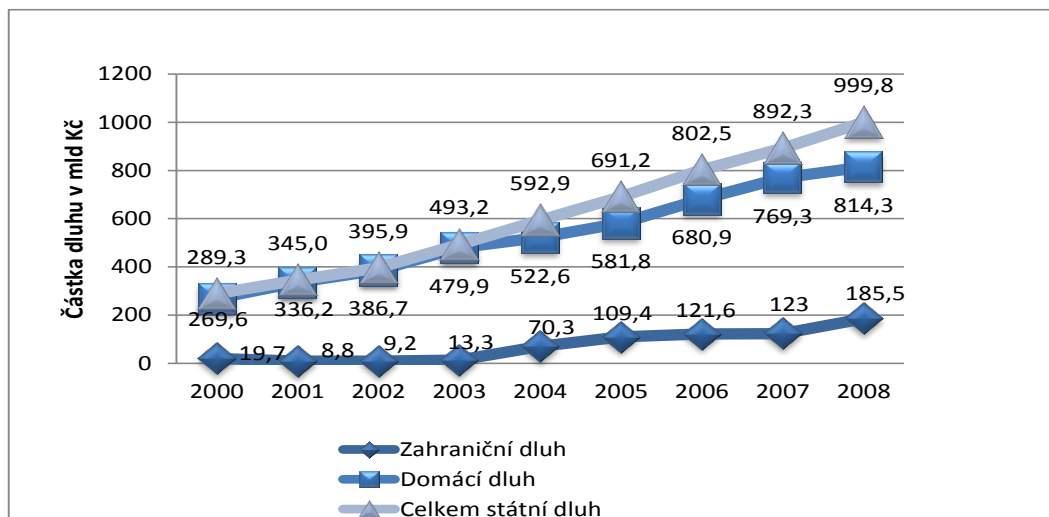
V roce 2003 se vnitřní státní dluh zvýšil o 93,2 mld. Kč a zahraniční státní dluh se zvýšil vlivem přijatých úvěrů od Evropské investiční banky o 4,1 mld. Kč. To vedlo k menšímu poklesu podílu dluhopisů na celkovém dluhu. V tomto roce byly Ministerstvem financí v oblasti řízení státního dluhu zavedeny inovace, které měly zajistit lepší obslužnost. Jednalo se o změnu v dluhové strategii, bylo vyhlášeno pásmo pro modifikovanou duraci²² portfolia státního dluhu a podíl dlouhodobých a krátkodobých dluhopisů pro daný rok. Dále bylo oznámeno zahájení reverzních aukcí²³ státních dluhopisů od počátku r. 2004 a začalo se uvažovat o vstupu na evropský kapitálový trh v 1. pololetí roku 2004.

Zásadní novinkou bylo zřízení útvaru pro řízení státního dluhu k 1. 10. 2003, který měl za cíl zlepšit řízení dluhu a zvýšit úroveň transparentnosti finanční politiky státu.

²² Durace je období (počítané jako vážený aritmetický průměr), za které dostane investor celkové příjmy plynoucí z dluhopisu při reinvestici jednotlivých kupónů a následném prodeji dluhopisu na sekundárním trhu. Současně je durace metoda, která se používá při řízení portfolia aktiv a pasiv finančních institucí a to díky tomu, že využití durace eliminuje riziko pohybu úrokových sazeb a tím změn ceny dluhopisů.

²³ Reverzní aukce je opakem klasické aukce, dodavatelé soutěží o nejnižší cenu pro vyhlášovatele aukce

Ke zvýšení zahraničního dluhu a růstu jeho tempa (viz obrázek č. 5) došlo v roce 2004, v souvislosti se vstupem ČR do EU. Byla realizována první emise eurobondů v rozsahu 1,5 mld. EUR (cca 48,8 mld. Kč) a zvýšily se přímé vládní závazky čerpáním dalších úvěrových tranší od EIB.



Obrázek 5 – Vývoj státního domácího a zahraničního dluhu v letech 2000 – 2008
Zdroj: ČSÚ, vlastní úprava

V následujících letech pokračoval trend zvyšování podílu zahraničního dluhu na dluhu státním, a to vydáváním dalších emisí eurobondů v objemu 1 a 2 mld. EUR s dobou splatnosti 15 a 10 let a s kupónovou sazbou 4,125 % a 5 % p.a. Devizové riziko bylo zajištěno swapovými operacemi.

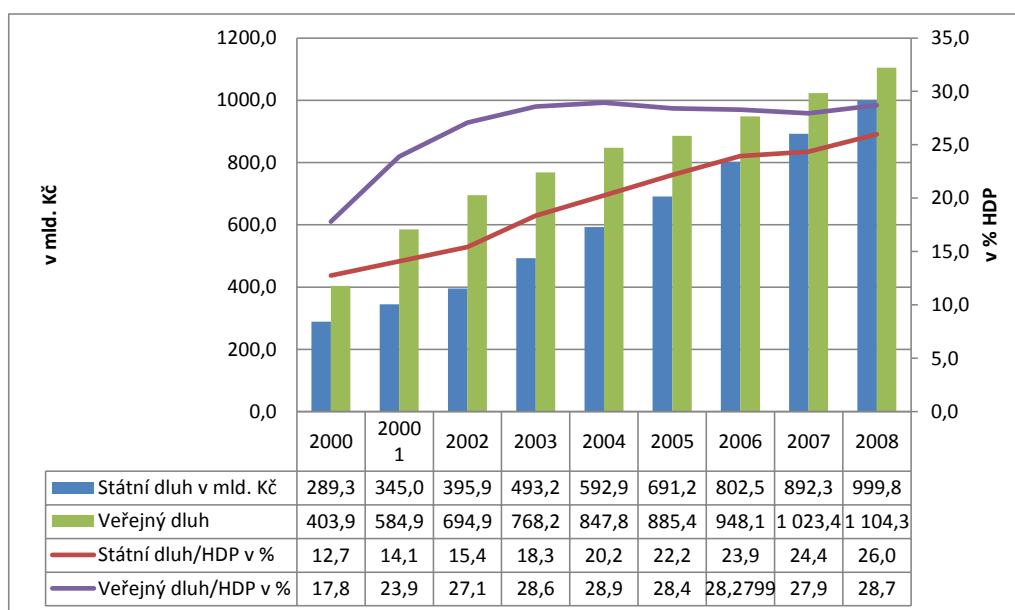
Na konci roku 2008 byl vnitřní dluh již téměř securitizovaný.

Veřejný dluh v roce vzrostl na 403,9 mld. Kč s podílem na HDP ve výši 17,8 % i přesto, že byly částečně uhrazeny splátky zahraničních půjček na podporu platební bilance, které byly poskytnuty na počátku 90. let. Dále byl zaznamenán pokles zadlužení u státních fondů a Fondu národního majetku.

Po celé sledované období se střídalo zpomalení růstu veřejného dluhu se zvýšením dynamiky růstu, které vyústilo v roce 2007 překonáním hranice jednoho bilionu Kč na

hodnotu 1023,4 mld. Kč. A to i přesto, že meziroční přírůstek byl jedním z nejnižších v historii.

Jak ukazuje obrázek č. 6, od roku 2000 se hodnota veřejného dluhu ztrojnásobila. Hlavním faktorem růstu je stále přetrvávající deficitní hospodaření státního rozpočtu a tvorba rezervních fondů. Oboje je financováno emisemi státních dluhopisů.



Obrázek 6 – Vývoj státního a veřejného dluhu a jejich podíl na HDP v letech 2000 – 2008
Zdroj: ČSÚ, vlastní zpracování

Vedle státního dluhu je druhou převládající položkou veřejného dluhu dluh územních samosprávných celků, jejichž hrubý konsolidovaný dluh vzrostl ke konci roku 2008 na úroveň 91,88 mld. Kč.²⁴

Další složku veřejného dluhu tvoří mimorozpočtové fondy, které převážně používají k financování svých deficitů své vlastní zdroje. Tyto zdroje nejsou nevyčerpatelné a z tohoto hlediska představuje jejich vyčerpání potenciální riziko růstu veřejného dluhu.

²⁴ ČSÚ, Notifikace vládního deficitu a dluhu [online]. Český statistický úřad, [vid. 2013-11-08].
Dostupné z: http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/notifikace_vladniho_deficitu_a_dluhu_20060403

2.5 Analýza vývoje státního a veřejného dluhu v letech 2009 - 2012

Ekonomické prostředí

- V roce 2009 Česká republika převzala předsednictví Evropské unie. Dynamika růstu hospodářství byla negativně ovlivněna důsledky recese ve světové ekonomice, výrazně klesl zahraniční obchod, finanční krize měla vliv i na jinak zdravý český bankovní sektor: většina bank byla ve vlastnictví zahraničních bankovních domů (stop stav úvěrování, zpřísnění podmínek poskytování úvěrů) a tato taktika západoevropských bank způsobila nemalé problémy i jinak zdravým firmám. Vláda realizuje na podporu ekonomiky protikrizová opatření spočívající ve snížení daňové zátěže podnikatelských subjektů a fyzických osob, v menší míře pak posílení investic, výzkumu a vývoje, exportu a zvýšení koupěschopné poptávky.²⁵
- Rok 2010 byl charakteristický mírným oživením ekonomiky díky nárůstu zahraničního obchodu: Velké rozvíjející se ekonomiky BRIC zaznamenaly vysoký růst, optimismus převládá i v USA, akciové trhy rostou, Dow-Jonesův index²⁶ se blíží hranici 12 tisíc bodů.
- V roce 2011 podporoval růst ekonomiky zahraniční obchod. Vliv na vývoj produktu měl především pokus o fiskální konsolidaci, který snížil spotřebu domácností a investice, a také nejistota podnikatelských subjektů plynoucí z aktuálního dění ve světové ekonomice v závislosti na probíhající dluhové krizi.
- Ekonomický růst v roce 2012 podpořil čistý export. Ostatní složky domácí poptávky odrážely přetrvávající nejistotu a obavy z dalšího vývoje ekonomiky, došlo ke snížení úrokových sazeb, které mělo podpořit vývoj ekonomiky.

Státní a veřejný dluh

Rok 2009

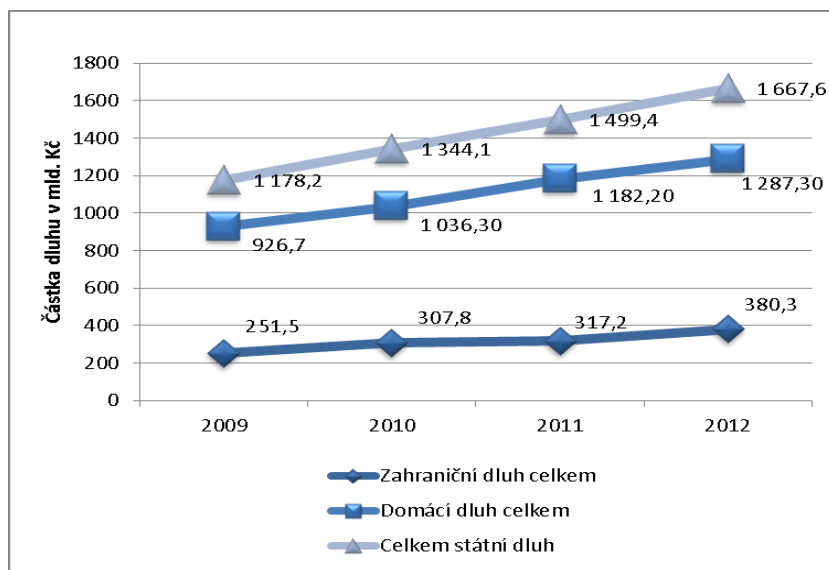
Prohlubující se recese se projevila také ve výsledcích hospodaření státního rozpočtu, na straně příjmů došlo v roce 2009 k poklesu oproti predikci o 89,3 mld. Kč a na straně výdajů též došlo k poklesu o 17,6 mld. Kč (oproti rozpočtu po změnách). Celkový deficit

²⁵ MFČR, Státní závěrečný účet [online]. [vid. 2013-11-17] Dostupné z <http://www.mfcr.cz/cs/verejny-sektor/monitoring/plneni-statniho-rozpocetu/2009/statni-zaverecny-ucet-za-rok-2009-2046>

²⁶ Dow Jones Industrial Average (DJIA) je indexem Newyorské akciové burzy (NYSE), měří výkonnost třiceti amerických průmyslových, mediálních, finančních a technologických blue-chips - aktuálně největších a nejznámějších společností.

ve výši 192,4 mld. Kč byl historicky nejvyšším. Predikce byla překročena o 139,6 mld. Kč a meziroční růst oproti roku 2008 byl o 172,4 mld. Kč (tj. o 962 %).

Deficit byl financován vydáním další emise státních dluhopisů ve výši 185,8 mld. Kč, dlouhodobými úvěry ve výši 11,9 mld. Kč a zvýšením stavů na účtech státních finančních aktiv o 5,36 mld. Kč.



Obrázek 7 – Vývoj státního domácího a zahraničního dluhu v letech 2009 – 2012
Zdroj: ČSÚ, vlastní zpracování

Růst státní dluhu o 178,4 mld. Kč odráží dluhové pokrytí převážné části schodku státního rozpočtu a tvorbu dluhové rezervy financování. Podíl státního dluhu na HDP se zvýšil na 32,5 %, a na konci roku byla výsledná hodnota 1178,2 mld. Kč. Domácí dluh narostl o 112,4 mld. Kč a zahraniční o 66 mld. Kč. Byla úspěšně vydána 4. emise eurobondů v objemu 1,5 mld. EUR s dobou splatnosti 5 let a se sazbou kupónu 4,5 %, 1. emise eurodluhopisů ČR v objemu 262,49 mil. EUR a dobou splatnosti 6 let, a dále 1. emise švýcarských bondů v objemu 500 mil. CHF s dobou splatnosti 7 let a kupónovou sazbou 2,875 %.

Dynamika růstu veřejného dluhu se zrychlila o 16,4 % a dluh tak vzrostl na 1286 mld. Kč s 34,2% podílem na HDP. Ve srovnání s dalšími státy EU, kde je průměrná hodnota podílu k HDP 73,6 %, byl veřejný dluh v ČR relativně nízký, ale vzhledem k dynamičnosti jeho

růstu by mohl být rizikový.²⁷ Podíl státního dluhu na veřejném dosáhl již 92,2 %, dluh územních samosprávných celků se zvýšil na 99 mld. Kč, tj. meziročně vzrostl o 5,6 %, mimorozpočtové fondy zvýšily své zadlužení o 0,4 mld. Kč na 1,1 mld. Kč a veřejné zdravotní pojištění bylo bez zadlužení.

Rok 2010

V tomto roce byl vykázán deficit 156,4 mld. Kč státního rozpočtu historicky druhý nejvyšší. Podíl na HDP byl o 1 procentní bod nižší než v roce 2009, tj. 4,1 %. Stav globální ekonomické situace a doznívající krize měly stále vliv na neplnění příjmové strany státního rozpočtu, především u daně z příjmu právnických osob, spotřebních daní a z pojistného na sociální zabezpečení (vysoká míra nezaměstnanosti a snížení objemu mezd).

Financování deficitu bylo vypořádáno státními dluhopisy ve výši 149,4 mld. Kč, dlouhodobými úvěry ve výši 10 mld. Kč a zvýšením stavů na účtech státních finančních aktiv o 3 mld. Kč.

Státní dluh se v průběhu roku zvýšil o 14,1 % na 1344,1 mld. Kč (nárůst o 165,8 mld. Kč). Vnější složka dluhu byla navýšena o již 5. emisi eurobondů v objemu 2 mld. EUR s dobou splatnosti 10 let a kupónovou sazbou 3,625 %. Hodnota zahraničního dluhu se zvýšila meziročně o 56,3 mld. Kč a hodnota domácího dluhu se zvýšila o 109,6 mld. Kč. Od roku 2008 roste výrazněji podíl zahraniční složky na celkovém státním dluhu.

²⁷ MFČR, Státní závěrečný účet 2009 [online]. Ministerstvo financí ČR, 2010-10-29 [vid. 2013-11-08]. Dostupné z <http://www.mfcr.cz/cs/verejny-sektor/monitoring/plneni-statniho-rozpoctu/2009/statni-zaverecny-ucet-za-rok-2009-2046>

Tabulka 4 – Vývoj struktury státního dluhu v letech 2009 – 2012

Rok	2009	2010	2011	2012
Zahraniční dluh celkem	251,5	307,8	317,2	380,3
Půjčky na podporu platební bilance	0,0	0,0	0,0	0,0
Závazky převzaté od ČSOB v konvertibilních měnách (CDZ)	0,0	0,0	0,0	0,0
Závazky převzaté od ČSOB v nekonvertibilních měnách	0,0	0,0	0,0	0,0
Zahraniční emise dluhopisů	193	240,3	245,7	310,3
Půjčky od EIB	57,9	67,2	71,3	70,0
Směnky	0,6	0,3	0,1	0,0
Domácí dluh celkem	926,7	1 036,30	1 182,20	1287,3
Státní pokladniční poukázky	88,2	113,3	162,6	189,1
Spořicí státní dluhopisy	0,0	0,0	20,4	56,2
Střednědobé a dlouhodobé státní dluhopisy	838,5	923	999,1	1042,0
Ostatní zdroje	0,0	0,0	0,0	0,0
Celkem státní dluh	1 178,2	1 344,1	1 499,4	1 667,6

Zdroj: ČSÚ, vlastní zpracování

Z tabulky č. 4 je patrný nárůst dluhopisů se střední až dlouhou dobou splatnosti, což svědčí o tendenci rolování dluhu, tj. krátkodobé dluhopisy jsou nahrazovány dlouhodobými. Meziroční dynamika růstu veřejného dluhu se mírně zpomalila, dluh vzrostl o 11,7 % a činil 1437 mld. Kč, tj. 37,9 % HDP. Podíl státního dluhu na veřejném stále rostl, jeho růst měl větší dynamiku. Územní samosprávné celky snížily v tomto roce zadlužení o 2,1 % na 96,9 mld. Kč. Rostlo však zadlužení u mimorozpočtových fondů na 2,8 mld. Kč a veřejného zdravotního pojištění na 0,1 mld. Kč.

Růst dluhu byl od roku 1997 zpomalován příjmy z privatizace, jejichž tok pozvolna ustával a rokem 2010 skončil. V následujících letech měly deficity těsnější vliv na růst veřejného dluhu.

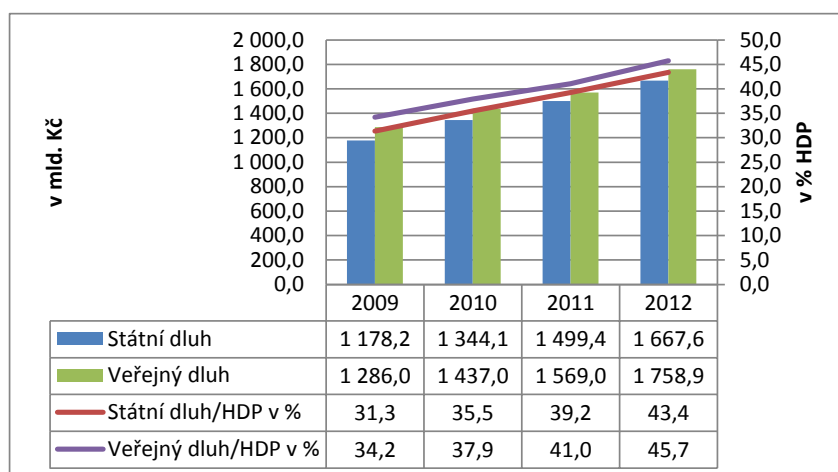
Rok 2011

Ani v tomto roce nebylo splněno Maastrichtské kritérium pro poměr HDP a deficitu státního rozpočtu, vykázaný deficit byl 142,8 mld. Kč, tj. 3,8 % HDP. Predikce na tento rok byla překročena o 7,6 mld. Kč. Nárůst byl způsoben zejména nárůstem mandatorních výdajů, které již dosáhly podílu 56,5 % na celkových výdajích státního rozpočtu, podílely se na něm dávky důchodového pojištění, výdaje na obsluhu dluhu, státní záruky a v neposlední řadě i povinné odvody a příspěvky do rozpočtu EU.

Dalším z důvodů překročení rozpočtu byly mimorozpočtové vlivy, jako např. Ústavním soudem zrušení zdanění státních příspěvků na stavební spoření, kdy rozpočet s tímto příjmem počítal.

Vykázaný deficit byl financován státními dluhopisy ve výši 139,4 mld. Kč, dlouhodobými úvěry ve výši 5,9 mld. Kč a zvýšením stavů na účtech státních aktiv o 2,5 mld. Kč. V tomto roce Ministerstvo financí České republiky poprvé emitovalo dluhopisy určené pro občany a neziskový sektor ve výši 20,4 mld. Kč.

V roce 2011 se výrazně projevilo zvýšené zadlužení prostřednictvím emitovaných dluhopisů, které dosáhlo 93% podílu na celkovém státním dluhu, z toho podíl zahraničních emisí dluhopisů tvořil 16,3 %. Celková hodnota státního dluhu dosáhla 1499,4 mld. Kč a svůj podíl na HDP zvýšila na 39,2 %.



Obrázek 8 – Vývoj státního a veřejného dluhu a jejich podíl na HDP v letech 2009 – 2012
Zdroj: ČSÚ, vlastní zpracování

Z obrázku č. 8 je zřejmé, že stále docházelo ke kumulaci dluhu, veřejný dluh v roce 2011 činil 1569 mld. Kč a jeho podíl na HDP se zvýšil na 41,1 %. Mimo státní dluh se na růstu dluhu podílely i územně samosprávné celky, jejichž zadlužení vzrostlo o 2,9 % na 99,8 mld. Kč, dluh mimorozpočtových fondů se snížil na 1,5 mld. Kč a dluh veřejného zdravotního pojištění stagnoval.

Rok 2012

Po několikaletém „kolosálním“ navyšování státního deficitu se podařilo toto tempo zpomalit, v roce 2012 byl na konci roku schodek „pouze“ 101 mld. Kč, tj. 2,6 % HDP a podařilo se tak po delší době splnit nastavené mantinely Maastrichtského kritéria na hranici nepřesahující 3% podílu deficitu na HDP. Predikce předpokládala schodek 124 mld. Kč, došlo tedy k úspoře větší než zamýšlené.

Bohužel k datu 17. 11. 2012 ještě není k dispozici Státní závěrečný účet za rok 2012 a není tak možné zjistit, ve které kapitole státního rozpočtu došlo k úspoře, nebo naopak, jaká složka daňových příjmů byla nad očekávání ve výběru daní a poplatků „úspěšnější“.

Nicméně ČSÚ má k dispozici alespoň „holá“ data, ze kterých je zřejmé, že státní dluh vzrostl o 168,2 mld. Kč na 1667,6 mld. Kč, což znamená vliv nejen samotného deficitu a logicky dluhové služby, ale zřejmě i nějakých mimořádných výdajů resp. jejich dluhové pokrytí.

Tempo růstu veřejného dluhu se zrychlilo, vzrostlo o 12,1 % na 1758,9 mld. Kč, což je o 190 mld. Kč více než v roce 2011. Podíl veřejného dluhu na HDP se zvýšil z 41 % na 45,7 %. Mimo státní dluh nyní svůj podíl výrazně zvýšilo i zadlužení územních samosprávných celků, jejichž zadlužení vzrostlo o 9,6 %, tj. o 9,5 mld. Kč na 109,4 mld. Kč.

3 Analýza hlavních problémů veřejných financí a souvislost s vývojem podnikové sféry

V této části práce bude provedena analýza základních problémů veřejných financí v souvislosti s vývojem podnikové sféry. Podnikatelské subjekty generují převážnou část příjmů státního rozpočtu a vliv fiskální politiky může přímo či nepřímo ovlivnit vývoj veřejných financí v budoucnosti.

3.1 Břemeno dluhové služby

Náklady dluhové služby jsou jednou z hlavních složek mandatorních výdajů státního rozpočtu. Zahrnují zejména splácení jistiny, úroků a náklady spojené s emisí cenných papírů na trh.

V současné době náklady dluhové služby tvoří třetí nejvyšší položku celkových výdajů státního rozpočtu ČR.

Tabulka 5 – Vývoj nákladů na obsluhu dluhu v letech 1993 – 2012

Náklady/Rok	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Domácí dluh	10,74	9,74	9,41	11,69	15,64	17,28	15,21	16,81	16,54	18,3
SPP	1,24	2,19	3,21	7,01	11,1	11	7,15	8,52	8,74	6,68
SSD										
SDD	1,57	2,21	3,1	4,07	4,48	6,28	8,06	8,29	7,79	11,62
Krátkodobé půjčky										
Zahraniční dluh	4,32	3,94	3,85	2,35	1,95	1,27	0,9	0,57	0,45	0,33
Poplatky	0,08	0,03	0,06	0,03	0	0,03	0,02	0,03	0,04	0,05
Realizované kurzové rozdíly										
Celkem	15,07	13,68	13,27	14,04	17,59	18,54	16,1	17,38	16,99	18,63

Náklady/Rok	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Domácí dluh	20,92	26,07	22,95	28,17	29,5	37,73	41,81	37,68	44,29	43,98
SPP	4,09	4,23	2,71	2,8	1,77	2,2	1,72	1,5	1,94	1,18
SSD									0,19	0,58
SDD	16,84	21,84	20,24	25,37	27,74	33,16	35,4	24,45	32,76	29,85
Krátkodobé půjčky				0	-0,01	0,01	0	0	0,01	0,01
Zahraniční dluh	0,41	0,69	2,38	3,34	4,48	6,87	10,19	10,84	11,19	12,76
Poplatky	0,09			0,09	0,15	0,13	0,34	0,22		
Realizované kurzové rozdíly						0	0,72	0		
Celkem	21,33	26,76	25,33	31,51	33,98	44,6	52,72	48,52	55,48	56,74

Zdroj: ČSÚ, MFČR, vlastní zpracování

Jak znázorňuje tabulka č. 5, se zvyšující se potřebou dluhového krytí výdajů státu roste i nákladovost na jeho obsluhu. Pomineme-li povinné splátky úroků a jistiny, další nezanedbatelnou položkou jsou zejména poplatky vztahující se k úvěrům a výdaje, které

s sebou přináší každá další emise cenných papírů. Pokud se jedná o emisi v zahraniční měně, navíc umístěné mimo ČR, je její vydání spojeno s nutností ošetřit kurzová rizika swapovými operacemi, kterými je v současné době zajišťováno také úrokové riziko.

Značný vliv na výši rizikových přírážek na státních dluhopisech má ratingové ohodnocení ČR. Platí zde, že čím lepší ratingové ohodnocení země získala, tím relativně nižší náklady na obsluhu státního dluhu hradí. Stupeň ratingu je zprávou pro finanční trh, jak důvěryhodné jsou dluhopisy daného státu, resp. jaká je pravděpodobnost nesolventnosti v době splatnosti dluhopisu, nebo jeho likvidita při „přeprodeji“.

ČR je v posledních letech hodnocena velmi dobře od A+ do AA- ratingovými společnostmi Standard&Poor's a Fitch. Dle vyjádření těchto společností má ČR velkou devizu ve stabilním finančním sektoru, kterého se světová finanční krize nijak nedotkla. Mezi další výhody patří také skutečnost, že ČR má stále svou vlastní měnu. Její pozice na trhu většinou kopíruje hospodářský vývoj a v posledních letech je v souladu s potřebami firem orientujícími se na export, který svým růstem podpořil vývoj HDP.

Na druhou stranu ČR sklízí kritiku a nepochopení, proč v době silného růstu ekonomiky nebyly odstraněny deficity veřejných rozpočtů a nebyl snížen resp. splacen dluh, když k tomu byly reálné předpoklady. Stejně jako neuskutečnění reformy penzijního systému, sociálních výdajů a financování zdravotnictví, které jsou základními problémy fiskální politiky ČR. Ratingové společnosti stejně jako finanční trhy velmi pečlivě sledují ekonomický i politický vývoj ve všech státech. Pokud by shledaly, že ČR své finanční hospodaření přestává zvládat a stává se méně stabilní, dojde ke snížení ratingu, a tím k navýšení rizikové přírážky, která okamžitě navýší náklady na obsluhu dluhu.

Zvýšení rizikové přírážky, které způsobí navýšení úroku, za který jsou investoři ochotni do státních dluhopisů investovat, se projeví zvýšením nákladů na obsluhu dluhu ne v řádech milionů, ale miliard Kč. Např. snížení ratingu o jeden stupeň bude znamenat zvýšení nákladů o 10 – 20 miliard Kč (Mašek, 2010).

Tabulka 6 – Vývoj ratingového ohodnocení ČR v letech 1993 - 2012

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Moody's	Baa3	Baa2	Baa1	Baa1	Baa1	Baa1	Baa1	Baa1	Baa1	A1
Standard and Poor's	BBB	BBB+	A	A	A	A-	A-	A-	A-	A-
Fitch			A-	A-	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Moody's	A1	A1	A1	A1	A1	A1	A1	A1	A1	A1
Standard and Poor's	A-	A-	A-	A-	A	A	A	A	AA-	AA-
Fitch	A-	A-	A	A	A	A+	A+	A+	A+	A+

Zdroj: ČNB, vlastní zpracování

Ratingové hodnocení ČR je důležité i pro podnikatelskou sféru. Na zvýšení ratingu většinou ihned reaguje koruna posílením vůči ostatním měnám, firmy obchodující se zahraničními partnery mají vyšší zisk, který se v budoucnu může promítnout např. do lepší pozice při žádosti o úvěr u bank. Pokud firma dosahuje vysokých zisků a obrátů, je automaticky zařazena mezi důvěryhodné klienty pro banku. Taková firma má následně lepší dostupnost financování cizími zdroji a logicky výhodnější podmínky pro poskytnutí těchto zdrojů.

K hodnocení státu, ve kterém se firma nachází, přihlížejí i zahraniční firmy a investoři, kteří chtějí „propojit“ svou činnost s domácími podnikatelskými subjekty. Má-li firma dobré ratingové ohodnocení, které by jí pomohlo získat nové obchodní partnery a zakázky, ale její sídlo je ve státě s horším ratingovým ohodnocením, její rating je automaticky snížen, neboť nemůže být lepší, než je ohodnocení státu. Firma pak musí vynaložit velké úsilí pro zpětné získání pozice na trhu.

3.2 Dluhová past

V současné dluhové krizi se první, možná s trochou nadsázky by se dalo říci až učebnicově ukázkovou zemí, která se dostala do dluhové spirály resp. dluhové pasti stalo Řecko. Z celkového dluhu byla skoro třetina mezinárodními věřiteli odepsána, vláda zavedla tvrdou fiskální restrikcí, přesto ekonomický růst klesá a dluh se stále navyšuje.

Hlavním problémem dluhové pasti je zákeřnost situace. Její řešení, pokud nějaké existuje, je velmi individuální a musí být promyšlené a uvážené. Problémem je už dluh samotný, musí se z něho platit úroky, čím vyšší dluh, tím vyšší úroky. Je zde velká závislost na

ekonomickém růstu a na inflaci, oba faktory musí být natolik vysoké, aby byl dostatečný příjem na splátky úroků a jistiny. Není-li tomu tak, pak si vlády musí znovu půjčovat. Většinou refinancují starý dluh tak, že dojde k navýšení původního dluhu a prodloužení splatnosti. Opakuje-li se tento scénář, stává se země méně spolehlivou, sníží se její rating, navýší rizikové přírážky. Ekonomická situace země se dále zhoršuje, dluh stoupá a stoupá. A dluhová spirála se roztáčí.

Finanční prostředky, které by mohly být použity jako pozvolný fiskální impuls pro „rozhybání“ ekonomiky, jdou na splátky úroků. Jestliže neinvestuje stát jako největší a nejsilnější ekonomický subjekt v zemi, nemají v další investice důvěru ani firmy. Raději setrvávají ve vyčkávací pozici a šetří.

I v souvislosti s výše uvedeným se v posledních letech rozmáhá trend velmi špatné platební morálky, a to nejen u firem, ale též u státu. Pozdě proplácené faktury způsobují druhotnou platební neschopnost firem, které se tak, ne vlastní vinou, potýkají s existenčními problémy. *„V Evropě každý den zkrachují desítky malých a středních podniků, a to proto, že jim nejsou proplaceny faktury. Tím pádem ubývá pracovních míst, obchodní příležitosti nejsou využity, firmy ztrácí čas, peníze a v neposlední řadě dochází i k zhoršení vztahů se zákazníky.“*, říká Petr Kužel, prezident HK ČR (2013).

V roce 2013 byl projednán návrh novely obchodního zákoníku, která zohledňuje směrnici 2011/7/EU o postupu proti opožděným platbám, účinnost však bude až od roku 2014. Dle této evropské směrnice se musí faktury za zboží a služby uhrazovat nejpozději do 30 dnů a jen ve výjimečných případech může být lhůta prodloužena až na 60 dní. V případě nedodržení doby splatnosti Směrnice zavádí automatický nárok účtovat úrok z prodlení včetně zvýšení samotné sazby úroku. Menším firmám a živnostníkům tak svítla naděje, neboť nyní se vůči velkým společnostem a státu téměř nemohou bránit. Včasné placení faktur se tak v ČR možná opět dostane do „módy“.

3.3 Nahrazování kapitálu veřejným dluhem

Vytlačování investic nebo-li „crowding-out“ se netýká cyklických deficitů, neboť recese většinou vede spíše ke snížení úrokových sazeb a zvýšení investic. Naopak snížení účinnosti fiskální politiky, růstový trend strukturálního deficitu má sice nepřímý, ale zásadní vliv na soukromý sektor svou absorpcí volné likvidity bank a výši úrokových sazeb.

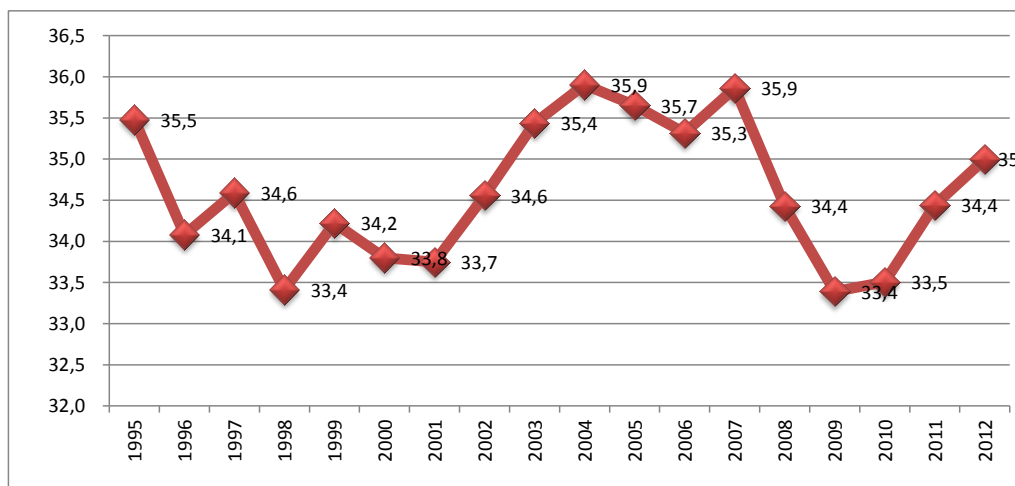
Deficit státního rozpočtu je mimo jiné financován emisí státních dluhopisů. Než dojde k emisi na finančním trhu, existuje zde úroková sazba, za kterou si firmy půjčují prostředky na investice od komerčních bank a banky od svých klientů (domácností). Jakmile je emise vydána, většina volných prostředků směřuje na nákup dluhopisů, stát je pro subjekty na trhu jistota. Aby na trhu byla obnovena rovnováha a byly opět zajištěny volné prostředky na investice, je nutné motivovat domácnosti ke spoření. Dojde proto ke zvýšení úrokové sazby pro vklady, avšak i pro výpůjčky, což sníží poptávku firem po kapitálu, neboť při dražších penězích se nevyplatí investovat. A pokud stát ze získaných peněz min. $\frac{3}{4}$ neinvestuje pro budoucí růst HDP, dojde ke zpomalení ekonomického růstu.

Jedním z nástrojů centrální banky pro udržování finanční stability je účast na aukcích státních dluhopisů, neboť tak může ovlivňovat cenovou stabilitu resp. inflaci ve stanoveném koridoru. Jakmile centrální banka nakupuje státní dluhopisy, omezuje komerčním bankám poskytování diskontních půjček navýšením úrokové sazby, aby omezila příliv peněz do ekonomiky. Následuje dominový efekt, banky též zvýší své úrokové sazby a dojde tak ke zdražení firemních úvěrů, což opět povede k poklesu zájmu o zapůjčení kapitálu a ke snížení investic.

3.4 Zvýšení daňového zatížení

Každá vláda snažící se o udržitelnost veřejného dluhu musí směřovat správu veřejných financí tak, aby byla schopna splácet úroky z dluhu a nenavyšovat jej, v ideálním případě uhradit jistinu ještě před splatností.

Čím později bude snaha o udržitelnost veřejného dluhu realizována resp. čím vyšší bude dluh, tím větší bude tlak na výsledné saldo státního rozpočtu. Což znamená nastavení fiskální restrikce a zvýšení daní. Obě opatření se projeví zpomalením hospodářského růstu.



Obrázek 9 – Vývoj daňové kvóty v ČR v letech 1995 – 2012

Zdroj: Eurostat, vlastní zpracování

Z pohledu daňového zatížení, tzv. složené daňové kvóty, nepatří ČR mezi státy s nejvyšší ani nejnížší mírou celkového zdanění. Struktura daňových příjmů je v mezinárodním srovnání velmi specifická. ČR má rekordně vysoký podíl sociálního pojištění, který je nejvyšší v Evropské unii. V roce 2011 to byl 44,7% podíl na celkových daních, průměrný podíl ve státech EU mimo ČR je 29,4 %.

Dalším specifikem je poměrně vysoký podíl daně z příjmu právnických osob a z poslední doby i vyšší podíl daně z příjmu fyzických osob, což je na poměry v EU neobvyklé. Sazba daně z příjmu fyzických osob je aktuálně 15 % ze základu daně sníženého o nezdanitelnou část a odčitatelné položky. Pokud však má zaměstnanec příjem vyšší a dosahuje čtyřnásobku průměrné mzdy za měsíc, zaplatí ještě 7% tzv. solidární daň, která platí do roku 2015. Výše daně z příjmu zaměstnance se vypočítává z tzv. superhrubé mzdy, která je tvořena hrubou mzdou navýšenou o zdravotní a sociální pojištění placené zaměstnavatelem. Zvýšení procentuálních sazeb těchto odvodů se dotkne nejen zaměstnance, ale i firmy, která jej zaměstnává. V takovém případě se může stát, že zaměstnanec bude pro firmu z tohoto pohledu drahý a bude propuštěn. Česká republika se pohybuje v první třetině zemí EU s nejvyšším podílem zdanění pracovních příjmů.

Pokud stát, resp. vláda potřebuje prostředky na financování svých potřeb, zvyšuje nejen sazby daní z příjmů, ale i sazby daně z přidané hodnoty (dále DPH). Oficiálním důvodem posledního zvýšení daní od 1. 1. 2013 je financování důchodové reformy. DPH tak bylo zvýšeno v obou sazbách, snižená na 15 % a zvýšená sazba DPH na 21 %. Tento krok se však projevil menší spotřebou domácností, které se obávají budoucího hospodářského vývoje a šetří.

Tabulka 7 – Vývoj sazeb DPH v České republice

Období	Základní sazba DPH	Snížená sazba DPH
1. 1. 1993 – 31. 12. 1994	23 %	5 %
1. 1. 1995 – 30. 4. 2004	22 %	5 %
1. 5. 2004 – 31. 12. 2007	19 %	5 %
1. 1. 2008 – 31. 12. 2009	19 %	9 %
1. 1. 2010 – 31. 12. 2011	20 %	10 %
1. 1. 2012 – 31. 12. 2012	20 %	14 %
od 1. 1. 2013	21 %	15 %

Zdroj: MFČR, vlastní úprava

Další změnou pro plátce DPH byl krok, který získal 1. místo v anketě Absurdita roku²⁸, a sice tzv. ručení za odvedenou daň. Protože stát zřejmě nedokáže efektivně vybírat tuto daň, přenesl „odpovědnost za odvod daně“ na podnikatele. V praxi to znamená, že podnikatelé před uzavřením obchodního vztahu musí prověřit i daňovou disciplínu daného obchodního partnera.

Podíváme-li se na daňový systém ČR v komparaci s ostatními státy EU zjistíme, že zde existuje ještě jedna zvláštnost, a tou je vedlejší úloha majetkových daní. Ty tvoří přibližně 0,6% podíl na celkových příjmech z daní do státního rozpočtu.²⁹ Převedení části daňové zátěže z daní z příjmu na majetkové daně bylo doporučeno vládě už v roce 2011 zprávou z OECD a Závěrečnou zprávou NERV³⁰, kde experti mimo jiné doporučují výrazné zvýšení např. daně z nemovitostí.

²⁸ vyhlašují Hospodářské noviny

²⁹ Eurostat

³⁰ Závěrečná zpráva NERV, [online] Vláda ČR [vid. 2013-11-27] Dostupné z: http://www.vlada.cz/assets/media-centrum/aktualne/vyrocní-zpráva_NERV.pdf

Diskutabilní návrh představil Karel Janeček³¹, který v rozhovoru pro IHNED.CZ uvedl (2013): „Zemí podle mě prospěje zrušení přímých daní pro lidi i firmy. Jejich výběr není příliš efektivní. Díky jejich zrušení bychom ušetřili peníze za byrokracii, daňová přiznání a podobně. Příjmy státního rozpočtu může stát získat z nepřímých a majetkových daní.“³² Toto řešení považuje za reálné v horizontu 20 let.

3.5 Podíl daně z příjmů právnických osob na celkových příjmech státu

Daň z příjmů právnických osob nahradila v období transformace odvody ze zisku, důchodové a zemědělské daně. Původní výše sazby DPPO v roce 1993 byla 45 %, poté měla klesající trend až na současnou 19% sazbu. Pro porovnání je aktuální průměrná sazba v EU v základu 22 %, celková sazba pak 24 %, ČR se svou jednotnou sazbou nachází pod průměrem EU.

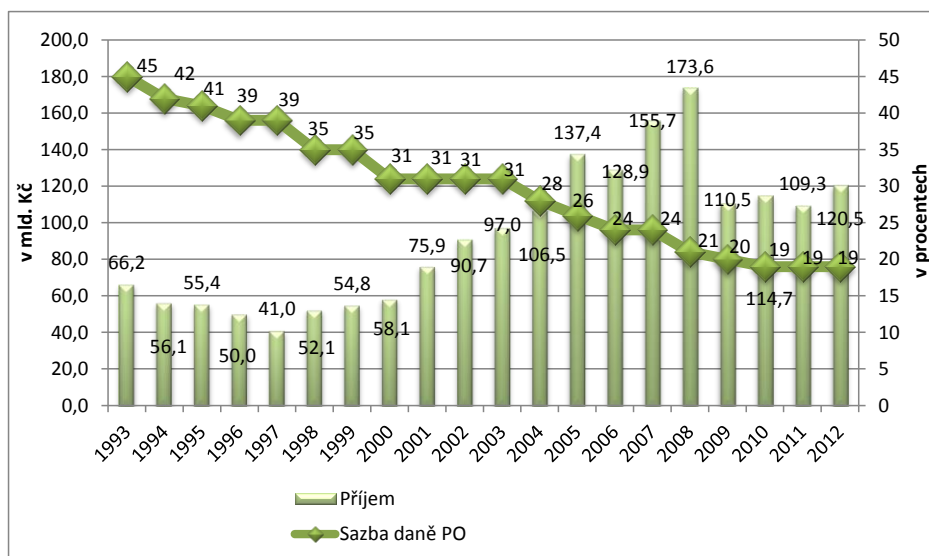
Vývoj sazeb je firmami pečlivě sledován, jejich výše je jedním z hledisek, které zohledňují při rozhodování o alokaci investic doma nebo v zahraničí. Kromě sazeb rozhoduje i složitost a transparentnost daňového systému daného státu. Základní charakteristikou složitosti daňového systému je četnost změn daňových zákonů a sazeb. Daň z DPPO v ČR byla od roku 1993 změněna celkem 11krát.

Jak poznamenávají někteří podnikatelé³³, v ČR je nutné provést důslednou reformu daňového systému a jeho zpřehlednění a zjednodušení tak, aby byl nenáročný na interpretaci a samozřejmě musí dojít k zefektivnění mechanismu výběru daně.

³¹ Janeček Karel – matematik, Předseda správní rady Nadačního fondu proti korupci, Nadačního fondu pro vědu a výzkum, Nadačního fondu pomoci, zakladatel občanského sdružení Pozitivní evoluce, zakladatel a předseda dozorčí rady společnosti RSJ, a.s.

³² Janeček K., článek [online] IHNED.CZ [vid. 2013-11-27] <http://byznys.ihned.cz/c1-61037010-jsem-pro-nulovou-dan-z-prijmu-rika-miliardar-janecek-navrhuje-vice-zdanit-majetek>

³³ IHNED, Zjednodušte daně a lépe je vybírejte, vzkazují byznysmeni budoucí vládě [online][vid. 2013-11-26] Dostupné na <http://byznys.ihned.cz/c1-61049630-zjednoduste-dane-a-lepe-je-vybirejte-vzkazuji-byzny-smeni-budouci-vlade>



Obrázek 10 – Vývoj sazby DPPO a jejího inkasa
Zdroj: ČSÚ, vlastní zpracování

Podíl příjmu z DPPO na HDP se snižuje a poslední dva roky stagnuje, v roce 2011 byl 3,4 % a na celkovém daňovém příjmu státního rozpočtu v témže roce byl podíl nejnižší od roku 1995, a to 9,7 %³⁴. Ekonomové se shodují na tom, že vliv na snižování příjmů z DPPO nese zejména ekonomické prostředí a neefektivní výběr této daně. Pro zvýšení příjmu z DPPO není v této ekonomické situaci lékem zvýšení sazby. Právě v období recese jsou daně z příjmů nejvíce ohroženy, jsou velmi proměnlivé. Pokud by byla sazba zvýšena, projeví se to v nárůstu cen pro spotřebitele, utlumí se investice, následně se zvýší cena práce, dojde ke snížení zaměstnanosti, domácí poptávky a zpomalí se hospodářský růst, což logicky povede ke snížení daňového příjmu a ke zvýšení deficitu, neboť dojde k navýšení zejména sociálních výdajů.

Dalším negativem tohoto kroku bude snaha podnikatelských subjektů o vymanění se z daňové povinnosti, tj. šedá ekonomika, daňové ráje atd. Dle studie *The Shadow Economy in Europe 2013* Friedricha Schneidera (2013, s. 4) objem šedé ekonomiky v ČR v posledních dvou letech vzrostl z 500 mld. Kč na 600 mld. Kč a její podíl je 16 % na HDP. Evropský průměr se pohybuje na 18,5% podílu HDP. Nejmenší šedou ekonomiku má Rakousko, Švýcarsko a Velká Británie.

³⁴ Eurostat

Růst stínového hospodářství je převážně důsledkem zvyšování daní v době ekonomické krize a ztrátou důvěry ve stát. Jak píše profesor Schneider (2013) vysoké vládní výdaje na jedné straně a zatěžování stále vyššími daněmi na straně druhé vede některé jednotlivce i firmy k ilegálnímu zaměstnávání, a tím je roztočena nebezpečná spirála. Čím více roste objem šedé ekonomiky, tím více klesají daňové příjmy, což nutí vládu zvyšovat daně a opět tak podporuje růst šedé ekonomiky.

3.6 Lafferova křivka pro daň z příjmů právnických osob

Lafferova křivka je hypotézou o schopnosti platit daně v závislosti na výši jejich sazby, znázorňuje abstraktní funkční závislost výběru daní ve zvolených peněžních jednotkách na daňové sazbě v procentech. Arthur B. Laffer tuto závislost znázornil graficky a za důležitou daňovou sazbu považoval mezní sazbu daně. Při logické úvaze, je-li daňová sazba 0 % nebo 100 %, suma vybraných daní bude 0. Mezi těmito extrémními body se nachází určitý bod, označovaný jako Lafferův, kdy při určité výši daňové sazby je výběr sumy daně maximální. Jakmile je hodnota daně vyšší než tato optimální, dochází k demotivaci ekonomických subjektů odvádět daně.

Samotná Lafferova křivka však neposkytne informace, kdy snížení nebo naopak zvýšení daně bude mít vliv na zvýšení příjmu z daní. Daňová sazba není jediným determinantem určujícím daňový výnos. Vliv má zejména charakter daňového systému, konstrukce daně, četnost změn daňového systému, způsob výběru daně, jeho efektivita, šíře daňového základu pro výběr daně, vývoj hlavních makro agregátů, demografický vývoj atd.

Ve své dále uvedené aplikaci Lafferovi křivky na zkoumání závislosti sumy odvodu daně z DPPO a na výši daňové sazby v minulosti abstrahuji od výše uvedených determinantů.

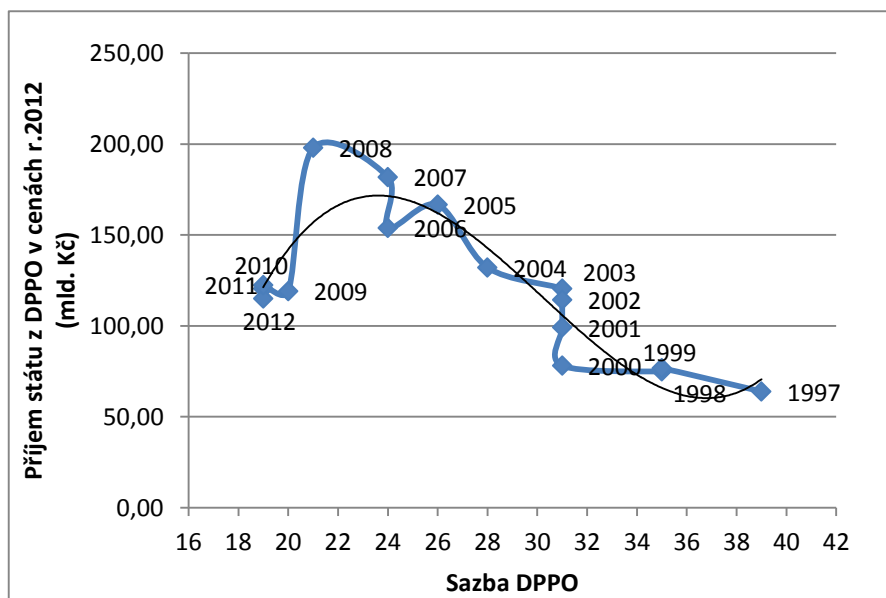
Pro možnost srovnání byla data o příjmech z DPPO očištěna o inflaci na rok 2012 resp. byla přepočítána na cenovou hladinu roku 2012.

Tabulka 8 – Příjem z daně DPPO při různých sazbách v letech 1993 – 2012

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Sazba daně PO v %	45	42	41	39	39	35	35	31	31	31
Nominální příjem SR z daně PO v mld. Kč	66,22	56,12	55,30	49,97	41,02	52,06	54,82	58,09	75,94	90,74
Míra inflace v %	20,80	10,00	9,10	8,80	8,50	10,70	2,10	3,90	4,70	1,80
Příjem SR z daně PO v cenách roku 2012 v mld. Kč	135,42	103,10	96,06	82,25	63,91	76,69	74,88	78,13	99,18	114,24
Základ DPPO v cenách roku 2012 v mld. Kč	300,94	245,48	234,28	210,89	163,87	219,12	213,95	252,03	319,93	368,51
	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Sazba daně PO v %	31	28	26	24	24	21	20	19	19	19
Nominální příjem SR z daně PO v mld. Kč	96,98	106,53	137,43	128,87	155,67	173,59	110,54	114,75	109,31	120,46
Míra inflace v %	0,10	2,80	1,90	2,50	2,80	6,30	1,00	1,50	1,90	3,30
Příjem SR z daně PO v cenách roku 2012 v mld. Kč	120,35	132,09	166,57	153,74	181,83	197,89	119,05	122,43	115,00	120,46
Základ DPPO v cenách roku 2012 v mld. Kč	388,22	471,75	640,64	640,57	757,61	942,35	595,27	644,39	605,24	634,00

Zdroj: ČSÚ, MFČR, vlastní výpočty a zpracování

Efektivní míra zdanění se v případě DPPO vypočítává obtížně, neboť konkrétní údaje o příjmech a výdajích nejsou dostupné. Sazba daně je rozhodující položkou na míře zdanění, její sazby budou proto použity jako konečná míra zdanění. Tento stav umožňuje použití údajů za poměrně dlouhé časové období od roku 1997 až do roku 2012.



Obrázek 11 – Znázornění Lafferovy křivky – vývoj sazby DPPO v letech 1997 – 2012

Zdroj: ČSÚ, vlastní zpracování

Z obrázku č. 11 vyplývá, že nejefektivnější výše sazby z DPPO byla v roce 2008 při sazbě 21 %, ve kterém stát vybral 173,59 mld. Kč. Nejméně efektivní pak byla v roce 1997 sazba 39 %, kdy stát zinkasoval na daních z DPPO 41,02 mld. Kč³⁵. Samozřejmě je nutné přihlédnout rovněž k ekonomickým vlivům a k cyklickému vývoji ekonomiky, který má také vliv na výši vybrané sumy peněz.

³⁵ údaje jsou v cenách daného roku

4 Návrhy hospodářsko-politických opatření vedoucích ke snížení státního a veřejného dluhu

Z provedené analýzy vývoje státního a veřejného dluhu je zřejmé, že výše dluhů je stále relativně v akceptovatelných mezích. Přesto zrychlení jejich růstu je znepokojující.

Dvě třetiny hodnoty dluhového kritéria Paktu o stabilitě a růstu (Stability a Growth Pact) prolomil veřejný dluh v roce 2011 a v roce 2012 dosáhl hodnoty 45,7 % HDP. Od roku 2000 do roku 2012 se dluh zvýšil z 403,9 mld. Kč na 1758,9 mld. Kč. Srovnáme-li výši veřejného dluhu, kterou jsme „zdědili“ z federace v roce 1993 ve výši 192,6 mld. Kč, je porovnání šokující. Jediným a posledním rokem, ve kterém došlo ke snížení dluhu, byl rok 1996, a to díky příjmům z privatizace.

V posledních letech jsou příčinou dramatického růstu deficitů státního rozpočtu, a tím také dluhu, dopady světové finanční krize, zpomalení hospodářského růstu, rostoucí výdaje státního rozpočtu a mimorozpočtové výdaje. Zásadní problém nastává, pokud deficit způsobují převážně provozní výdaje. Tzv. zlaté pravidlo udává, že deficit státního rozpočtu by měl dosahovat maximálně do výše veřejných investic. Takový deficit přispívá k hospodářskému růstu a vytváří tak předpoklad růstu peněžních prostředků potřebných ke splacení dluhů. Ovšem takové investice by neměly přesáhnout 3 % HDP. Proto tento požadavek obsahuje i Maastrichtská smlouva.

V odstraňování dluhů je určitá podobnost mezi soukromým a veřejným dluhem, jak píše Dvořák (2008, s.139): *„Veřejný dluh se však podobně jako dluh soukromý snadněji zvyšuje, než snižuje. Při určitém zjednodušení lze říci, že v krátkém období neexistuje žádná dostatečně účinná, vládou vynutitelná a současně reálná strategie řešení tohoto problému.“*

Snížení dluhu je možné zrealizovat pouze **dvěma způsoby**, jak již bylo podrobněji nastíněno v kapitole Teoreticko-metodologických východisek, a to pasivním způsobem,

kdy se na snižování podílejí exogenní faktory a aktivním způsobem, prostřednictvím hospodářsko-politických opatření vlády.

Exogenní faktory, Eurostatem označované jako stock-flow adjustment (SFA), jsou stále považovány za spíše účetně-metodický problém, který nemá významnější ekonomické implikace. V posledních letech von Hagen (2004) a Buti (2006) upozorňují na zneužívání SFA ve snaze vylepšení rozpočtového salda, aby vláda nebyla sankciována za překročení limitu maastrichtských kritérií. Dalším závažnějším aspektem je zahrnování některých finančních operací do SFA, které tak mimorozpočtově (v tichosti) navyšují sumu veřejného dluhu (viz operace Konsolidační banky zejména v devadesátých letech).

Právě v době finanční krize je zde potenciální riziko navyšování dluhu mimorozpočtovými položkami, do jisté míry „de facto“ nekontrolovatelně. Roste dluh a s ním i náklady na jeho obsluhu, resp. rostou mandatorní výdaje, zvyšuje se deficit. Tento fakt pak deformuje náhled na rostoucí veřejný dluh, kdy při pouze povrchním pohledu jsou jako hlavní příčina nárůstu dluhu označovány opakující se deficity státního rozpočtu.

Tabulka č. 9 shrnuje exogenní faktory ovlivňující veřejný dluh. Po zamyšlení se nad jednotlivými položkami však můžeme konstatovat, že z pohledu dlouhého časového období se jedná o položky, které jsou částečně ovlivnitelné aktivní fiskální politikou vlády, resp. vláda je v dlouhém horizontu schopna ovlivnit směr působení exogenních faktorů.

Tabulka 9 – Exogenní faktory ovlivňující veřejný dluh

Faktory s vlivem na relativní váhu veřejného dluhu	Vliv negativní (podíl dluhu se k HDP zvyšuje)	Vliv pozitivní (podíl dluhu se k HDP snižuje)
Vývoj HDP	Recesní tendence (snížení HDP)	Konjunktura (zvýšení HDP)
Vývoj úrokové míry z dluhu	Zvýšení úrokové míry	Snížení úrokové míry
Změna nominálního kurzu	Devalvace (depreciace)	Revalvace (apreciace)
Vliv majetkových operací neprocházejících rozpočtem	Fiskální náklady finanční krize	Výnosy z privatizace
Operace centrální banky	Demonetizace dluhu	Monetizace dluhu

Zdroj: Dvořák (2010), vlastní zpracování

V současné době, kdy naše ekonomika je stále ovlivňována světovou dluhovou krizí, jsou více viditelná slabá místa a rizikové faktory našeho hospodářství. Dle názoru autorky jsou

níže uvedené návrhy a opatření všeobecně známy, alespoň dle množství výroků od politiků a odborné veřejnosti. Přesto, jak se zdá, chybí něco velmi podstatného, a to je odvaha a vůle vlády tato opatření realizovat.

Ke snížení dluhu v budoucnosti lze navrhnout následující opatření:

1. „Administrativní změny“

- Zaměstnání odborníků na klíčových pozicích Ministerstva financí České republiky, kteří mají zkušenosti, rozhled a jejich rozhodnutí nebude založeno převážně na principu „pokus omyl“.
- Zvýšení produktivity státního aparátu: Provedení personálního auditu, revize náplní práce atd., v prvotní fázi půjde o náklady, ale v budoucnu to znamená velkou úsporu peněžních prostředků.
- Snížení byrokratických omezení: Snížení administrativní zátěže a nákladů, na straně státu i podnikatelské sféry.
- Legislativní změny: Např. schválení zákona o rozpočtové odpovědnosti.
- Protikorupční opatření: Např. při výběru a kontrole daňových odvodů by jednou složkou mzdy pracovníka byl procentuální podíl na výši odhaleného nedoplatku.

2. „Finanční změny“ na straně příjmů

- Změny v systému daní: Maximálně jej zjednodušit, eliminovat většinu výjimek, provést analýzy daňového zatížení jednotlivých ekonomických subjektů, jeho únosnost, zvážit úlevy na daních pro právnické osoby a fyzické osoby podnikatele, v této souvislosti komplexně zohlednit ekonomickou situaci státu.
- Změna v systému sociálního pojištění: Vzhledem k demografickým údajům stárnutí obyvatelstva zpracovat a zrealizovat životaschopnou reformu důchodového a zdravotního pojištění, provést analýzu jednotlivých příjmových skupin a tyto následně zohlednit při stanovení výše odvodů.

3. „Finanční změny“ na straně výdajů

- Zefektivnění fiskální politiky: Provést revizi výdajů, zefektivnit nakládání s veřejnými prostředky, např. zrušit povinnost neziskových organizací vracet neproinvestované prostředky z dotací a ponechat možnost investovat je v dalším roce; v případě fiskální expanze investovat tak, aby byl podpořen růst HDP: Např. podpora zvyšování kvalifikace obyvatel na kvalitní úrovni, investice do environmentálních opatření snižujících ekologickou zátěž (ekologické vytápění, snižování energetické náročnosti atd.).
- Zvýšení transparentnosti: Z minulosti známé převody nesplácených soukromých dluhů a dalších tzv. toxických aktiv do speciálních institucí, jako např. Konsolidační banka, a odtamtud do veřejného dluhu měly vždy mimorozpočtový charakter, veřejný dluh byl tak skrytě navyšován, aniž by tyto závazky byly schváleny parlamentem a z tohoto důvodu je nutná veřejná kontrola, nezávislý audit.
- Schválení zákona o rozpočtové odpovědnosti.
- Plánování rozpočtu by mělo být založeno na nejpravděpodobnějším scénáři makroekonomického vývoje a obezřetném výpočtu příjmových a výdajových prognóz, za jejichž vypracování by zvolená instituce nesla odpovědnost. Dále by měl být zrušen systém paušálního přerozdělování finančních prostředků na jednotlivé sektory, které by měly při sestavování státního rozpočtu dopředu specifikovat, jak prostředky upotřebí a své výdaje obhájit.

Některá opatření, alespoň v teoretické úrovni příprav, začínají spatřovat světlo světa, probíhají diskuse a politická jednání, bohužel, ekonomika je převážně pod vlivem politiky.

Stát je jedním z ekonomických subjektů, s trochou nadsázky by se mohl přirovnat k velké firmě a měl by se tak chovat i uvnitř svého systému. Politici by stejně jako manažeri soukromých firem měli rozhodovat tak, jako by se jednalo o jejich peníze a patrně by stálo za úvahu, zda nezměnit také systém mzdového ohodnocení, kde by byla zohledněna produktivita práce a splnění cílů.

Už v roce 2009 byla vůči ČR zahájena Radou ministrů hospodářství a financí (ECOFIN) tzv. Procedura při nadměrném schodku, a to na základě ekonomických dat zjištěných a prezentovaných Evropskou komisí. Toto opatření se vztahovalo na všechny členské země EU, které významně překročily hranici 3% maastrichtského kritéria. Dle doporučení Rady ECOFIN má ČR povinnost snížit deficit rozpočtu pod 3% hranici do konce roku 2013.³⁶ O krocích vedoucích k plnění požadavků musí vláda každý rok informovat Radu ECOFIN v samostatné kapitole Konvergenčního programu.

V důsledku toho na rok 2013 vláda predikovala rozpočtový deficit pod hranicí 3 %, tzn. v korunovém vyčíslení okolo 100 mld. Kč. Data publikovaná ve zprávě o hospodaření státního rozpočtu v 1. pololetí roku 2013 to prozatím prokazují. Pokud by se předpoklad naplnil a podobné schéma by sledoval rok 2014 a 2015, podíl dluhu by se mohl ustálit na hladině okolo 43 % HDP.

Dle Jánského a Schneidera (2012) by se dluh do roku 2020 neměl výrazně změnit, v dalším období, dle jejich predikce, však nastane zrychlení tempa růstu a v roce 2030 dosáhne 55 % podílu HDP, 100 % HDP pak za dalších 10 let. Jako hlavní příčinu zvýšení růstu dluhů uvádějí stárnutí obyvatelstva, neboť právě v současné době jsou v produktivním věku lidé narození v letech 1970 – 1975, kdy byl silný populační boom. A právě ti budou za 20 – 30 let v důchodovém věku, kdy je předpoklad vyššího čerpání výdajů na zdravotní péči a důchody.

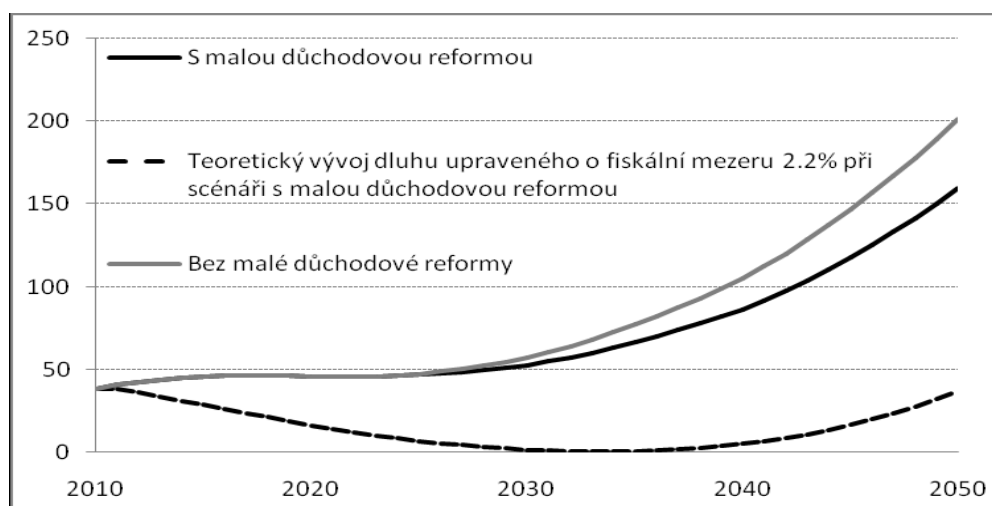
Nejvyšší podíl (nad 70 %) na celkových výdajích mají mandatorní a kvazimandatorní výdaje. Mezi nejvýznamnější patří sociální transfery, mzdy ve státním sektoru, platby státu do zdravotního pojištění, příspěvky do rozpočtu Evropské unie. Všechny tyto výdaje, resp. jejich výše značně omezují manévrovací možnosti Ministerstva financí České republiky vzhledem k větší míře jejich vlivu na saldo státního rozpočtu i z hlediska zákona. Částečnou zodpovědnost za tuto fiskální situaci má tedy rovněž zákonodárná moc.

Dosavadní fiskální konsolidace stojí na dočasném snižování investic a mzdových nákladů, což je dlouhodobě neudržitelné. Dle Klause (2013, přednáška na VŠE): „*V realitě žádná*

³⁶ MFČR, Konvergenční program České republiky (duben 2013), [online] MFČR [vid. 2013-11-29]
Dostupné z: <http://www.mfcr.cz/cs/zahranicni-sektor/prognozy/konvergenčni-program/2013/konvergenčni-program-cr-duben-2013-11843>

příznivá volba mezi škrty a růstem ekonomiky neexistuje. Současně je třeba opakovat, že ani škrty samy o sobě k růstu nevedou. Ostatně stejně jako antiškrty. K ekonomickému růstu je třeba něco jiného než manipulace státními výdaji (a dluhem). K růstu jsou třeba zásadní – jak ve své hantýrce ekonomové, pro neekonomy poněkud nejasně, říkají – strukturální reformy, či srozumitelněji hluboké systémové změny. “

Jakou změnou by měly projít veřejné finance ČR ve své studii předkládají Janský a Schneider (2012). Pokusili se odhadnout tzv. „fiskální mezeru“, tj. každoroční změnu rozpočtového deficitu tak, aby relativní velikost veřejného dluhu byla na stejné úrovni jako dnes i v roce 2050. Např. po přijetí malé důchodové reformy se fiskální mezera zmenšila z původních 3 % HDP před, na 2,2 % HDP. Což znamená pro udržení vládního dluhu do roku 2050 trvalé zvýšení daní, nebo snížení výdajů o 2,2 % HDP.



Obrázek 12 – Vývoj dluhu veřejných financí ČR v % HDP

Zdroj: Janský, P., Schneider, O. (Ne) Udržitelnost (dluhu) veřejných financí [online]

Jak naznačuje obrázek č. 12, dodržení výše uvedeného opatření by znamenalo, že kolem roku 2030 až 2035 by mělo dojít k celkovému splacení veřejného dluhu, avšak od roku 2040 by došlo opět k jeho růstu v důsledku zvýšení výdajů vzhledem ke stárnutí obyvatelstva a nízkému počtu obyvatel v produktivním věku. V „Konvergenčním programu“ vlády je však scénář o něco dramatičtější, neboť se splacením dluhu vůbec nepočítá a prudké prohlubování dluhu je predikováno už od roku 2020. Hlavní příčinou

bude již zmíněné zvyšování nákladů na důchody, neboť zde chybí soukromé zabezpečení na stáří a nízký podíl soukromých zdrojů na financování zdravotní péče.

Pokus vlády z počátku roku o spuštění II. pilíře důchodové reformy byl krok nutný, neboť populace v ČR stárne, dle odezvy obyvatel však ne příliš úspěšný, za půl rok fungování jej přijalo pouze 75 tis. lidí. Na vině je zřejmě špatné načasování a forma, v jaké byl předložen. Dobrovolné spoření jednotlivců předpokládá ukládání peněžních prostředků v privátních fondech tzv. kolektivní investování. Aktuálně, v době přetrvávající dluhové krize, panuje velká nedůvěra k podobným dlouhodobým typům investic. Vláda Petra Nečase ještě před volbami začala pracovat na změně, jaký bude výsledek, nyní ukáže až čas.

V Národním programu reforem³⁷, který má za cíl podporu ekonomické prosperity země a jeho základním východiskem je Strategie Evropa 2020³⁸, jsou obsaženy a každý rok aktualizovány informace o stavu jednotlivých kroků směřujících k realizaci a zavedení dílčích reforem.

Jedním z klíčových doporučení bylo též zatraktivnění podnikatelského prostředí. Vláda si proto vytyčila jako cíl snížení administrativní zátěže oproti roku 2005 o 30%. V následujících dvou letech 2014 a 2015 by mělo dojít k zásadním změnám v daňovém zákoně. Podnikatelské sféry se týkají tyto:

od roku 2014

- K výběru daní bude zřízeno tzv. jedno inkasní místo, přičemž projekt zřízení jednoho inkasního místa je jedním z pilířů daňové reformy, dalšími jsou věcný návrh nového zákona o daních z příjmu a daňový řád. Cílem tohoto projektu je

³⁷ *Národní program reforem*, [online] [vid.2013-11-30] Dostupné z http://ec.europa.eu/europe2020/pdf/nd/nrp2013_czech_cs.pdf

³⁸ Cílem strategie Evropa 2020 je dosáhnout hospodářského růstu, který by byl inteligentní (prostřednictvím efektivnějšího investování do vzdělávání, výzkumu a inovací), udržitelný (díky konkurenceschopnému průmyslu a odhodlání pokročit na cestě směrem k nízkouhlíkové ekonomice) a inkluzivní (se silným důrazem na tvorbu pracovních míst a snižování chudoby). Strategie zahrnuje pět ambiciózních cílů týkajících se zaměstnanosti, výzkumu, vzdělávání, snižování chudoby, a také otázek změny klimatu a energetiky.

integrovat výběr všech daní, cel, sociálního a zdravotního pojištění na jeden účet.

- Kompetence správy sociálního a zdravotního pojištění budou přeneseny na finanční úřady, s čímž souvisí administrativní změna, kdy vše bude přiznáváno na jednom formuláři, a zejména dojde ke sjednocení procesních pravidel.
- Veškeré daňové zákony budou přizpůsobeny rekodifikaci soukromého hmotného práva (terminologické změny).
- Budou sjednocena pravidla pro výpočet sociálního a zdravotního pojistného pro zaměstnance a OSVČ, zaměstnanci budou nově odvádět 6,5 % na zdravotní pojištění a zaměstnavateli se sníží o 2 % odvod za zaměstnance.
- Bude zrušena tzv. superhrubá mzda a nastavena sazba z daně příjmů fyzických osob na 19 %.
- Dividendy budou osvobozeny od daně z příjmu.
- Bude zvýšena podpora výzkumu a vývoje rozšířením o odpočet od základu daně také v případě pořízení výsledků vývoje a výzkumu od kompetentních organizací.
- Zjednodušení tvorby opravných položek k pohledávkám.
- Rozšíření možnosti zahrnování hodnoty nesplacených pohledávek do daňových nákladů do výše přijatého pojistného plnění.

od roku 2015

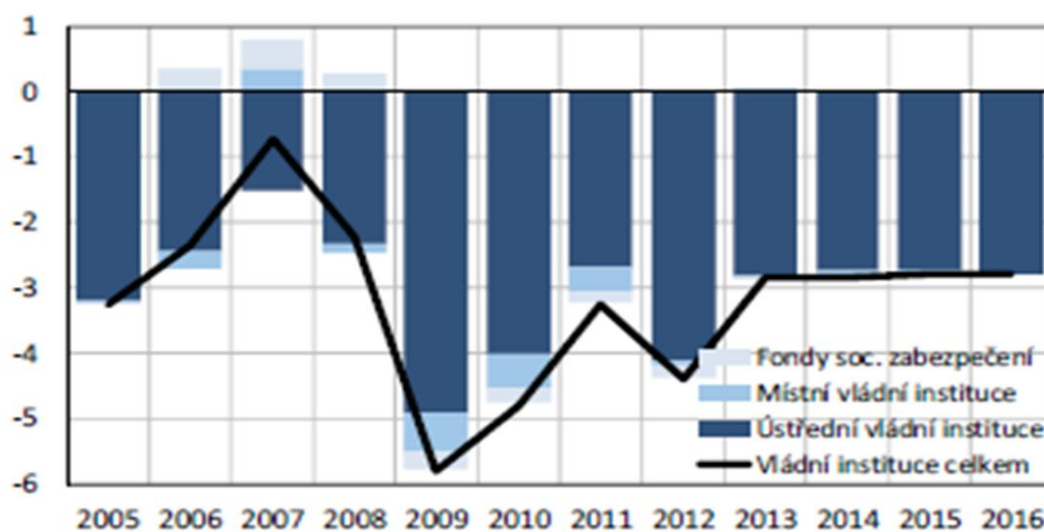
- Zaměstnavatel bude moci pojistné za zaměstnance platit jednotným odvodem z úhrnu mezd.
- Dojde ke snížení registračního prahu u DPH z 1 mil. Kč na 750 tis. Kč.

Tabulka 10 – Dopad reformy přímých daní a odvodů přijatých v roce 2011 (v mld. Kč)

	2013	2014	2015	2016
Daň z příjmů fyzických osob		2,2	-17,2	-0,6
z toho: změna základu (hrubá mzda), sazby (19%) a slev			-25,8	-0,6
z toho: zrušení zaměstnaneckého paušálu			10,5	
z toho: omezení daňového zvýhodnění na dítě na rezidenty EU, Norska a Islandu		2,5		
Daň z příjmů právnických osob		-0,5	-6,5	
Príspevky na sociální zabezpečení			-1,5	8,4
Daň z přidané hodnoty (snížení limitu pro registraci plátců na 750 tis. Kč)			2,4	0,6
Zdanění hazardu (včetně snížení či zrušení některých poplatků)	0,0			
Úspora na náhradách zaměstnancům			0,6	1,8
Ostatní úspory nákladů na státní správu		2,0	0,3	0,2
Celkový dopad na saldo	0,0	3,7	-21,8	10,4
% HDP	0,0	0,1	-0,5	0,2

Zdroj: MFČR, vlastní zpracování

Výše uvedené změny, jak znázorňuje tabulka č. 10, by se měly částečně projevit již v roce 2014 zvýšením příjmů o 1,7 mld. Kč, efekt jednoho inkasního místa a souvisejících změn by se měl více projevit v roce 2015, a to propadem příjmů o 21,8 mld. Kč, v roce 2016 pak následován růstem o 10,4 mld. Kč. Dle predikce bude celkový propad příjmů brzděn konsolidačními opatřeními, viz obrázek č. 13.



Obrázek 13 – Salda subsektorů vládních institucí (v % HDP)

Zdroj: ČSÚ, výpočty MFČR

5 Formulace závěrů, ověření výzkumných předpokladů

Na závěr této práce autorka provede ověření výzkumných předpokladů, které byly stanoveny v úvodu práce a nyní budou ověřeny z provedené analýzy vývoje státního a veřejného dluhu.

5.1 Výzkumný předpoklad č. 1:

„Rostoucí úroveň zadlužení státu má negativní vliv na výši investic do dalšího rozvoje podnikové sféry.“

Při efektu vytlačování investic dochází zejména k absorpci volných prostředků bank a v důsledku toho ke zvýšení úrokových sazeb. Ty způsobí snížení zájmu o financování investičních záměrů úvěry, neboť takto získané prostředky by byly drahé.

Uvedený předpoklad lze tedy ověřit na základě srovnání přírůstků financování deficitu státního rozpočtu dluhopisy s časovou řadou nově poskytnutých úvěrů nefinančním podnikům a průměrné roční sazby, nebo s tvorbou hrubého kapitálu.

Vzhledem k těmto dvěma možnostem bude ověření předpokladu rozděleno na část A a B.

Vzhledem k dostupnosti dat bude předpoklad ověřen na časové linii od roku 2004 do roku 2012. Uvedené časové řady byly přepočteny v cenách roku 2012 a očištěny tak o vývoj míry inflace.

Ověření předpokladu č. 1 – část A:

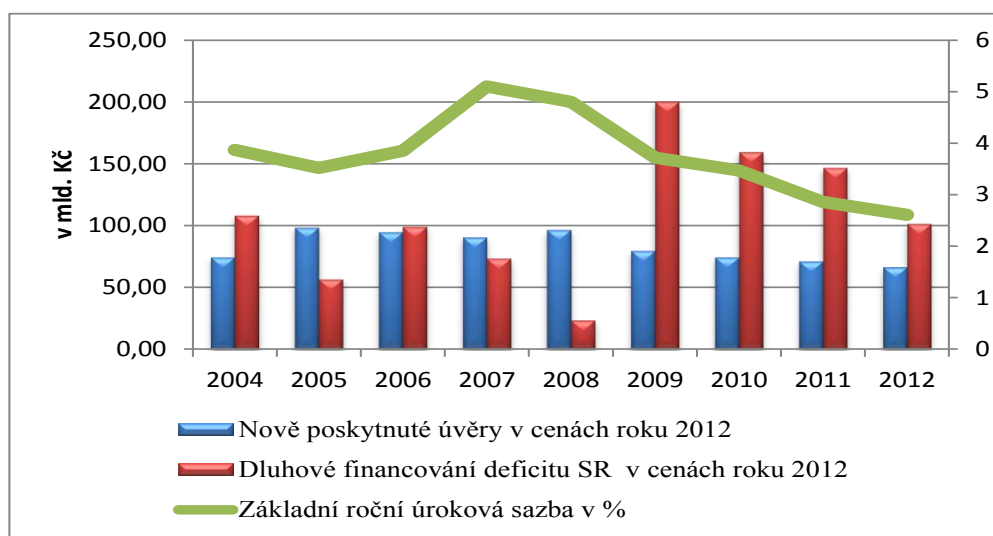
Tabulka 11 – Vývoj objemů nově poskytnutých korunových úvěrů nefinančním podnikům v ČR v komparaci s dluhovým financováním deficitu státního rozpočtu v letech 2004 - 2012

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Nově poskytnuté úvěry	59,87	81,14	79,28	77,38	84,56	73,77	69,54	67,45	66,34
Dluhové financování deficitu SR	87,10	46,60	83,00	62,82	20,55	185,84	149,42	139,38	101,33
Základní roční úroková sazba v %	3,87	3,52	3,85	5,1	4,8	3,72	3,47	2,86	2,61
Míra inflace v %	2,80	1,90	2,50	2,80	6,30	1,00	1,50	1,90	3,30
Nově poskytnuté úvěry v cenách roku 2012	74,23	98,34	94,58	90,38	96,40	79,45	74,20	70,95	66,34
Dluhové financování deficitu SR v cenách roku 2012	108,00	56,48	99,02	73,37	23,42	200,15	159,43	146,63	101,33

Zdroj: ČSÚ, ČNB, vlastní zpracování

Z tabulky č. 11 lze vysledovat od roku 2004 částečný vliv dluhového financování prostřednictvím vydání emisí státních dluhopisů jak na úrokovou sazbu, tak na objem poskytnutých úvěrů nefinančním podnikům. V následujících letech však tato vazba neplatí. V roce 2007 dluhové financování kleslo o přibližně 20 mld. Kč, úroková sazba se výrazně zvýšila oproti předchozímu roku, a přesto pokles nově poskytnutých úvěrů nebyl nijak výrazný. Podobně tomu bylo i následující rok. Úroková sazba klesla pouze o 0,3 p. b., stále tedy zůstává relativně vysoká, dluhové financování bylo ještě o cca 40 mld. Kč nižší a objem nově poskytnutých úvěrů opět meziročně vzrostl.

Od roku 2009 byly snižovány úrokové sazby jako stimul pro zmírnění propadu ekonomiky v době finanční a dluhové krize. Výrazný pokles objemu nově poskytnutých úvěrů nezpůsobila horší dostupnost peněz, ale jiné faktory, např. snížení poptávky po výrobcích a službách, nedostatek zakázek atd.



Obrázek 14 – Vývoj objemů nově poskytnutých korunových úvěrů nefinančním podnikům v ČR v komparaci s dluhovým financováním deficitu státního rozpočtu v letech 2004 – 2012
Zdroj: ČSÚ, ČNB, vlastní zpracování

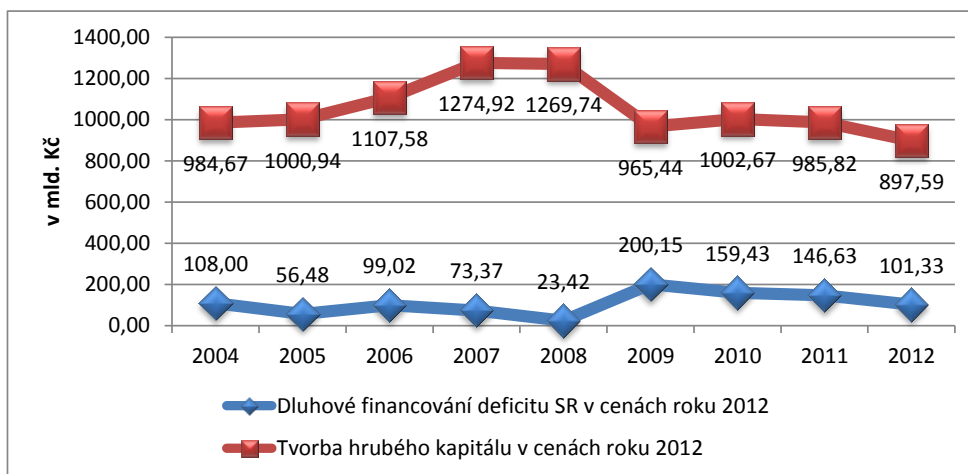
Formulace závěru z výzkumného předpokladu č. 1 část A:

Výzkumný předpoklad na příkladu vývoje objemu nově poskytnutých úvěrů nefinančním podnikům v komparaci s vývojem dluhového financování deficitu státního rozpočtu nebyl potvrzen ani vyvrácen. Na vývoj objemu investic prostřednictvím bankovních úvěrů působí řada jiných faktorů, přímý vztah nelze tak jednoznačně určit.

Ověření předpokladu č. 1 – část B:

Předpoklad je možné ověřit i na tvorbě hrubého kapitálu. Tento ukazatel zachycuje jak tvorbu fixního hrubého kapitálu, tak pohyb zásob, tzn. celkové investice podniků rezidentů i nerezidentů.

Určitou souvislost dluhového financování deficitu státního rozpočtu (dále SR) s tvorbou hrubého kapitálu (dále THK) je možné sledovat v letech 2004 a 2005, 2007 – 2009 viz obrázek č. 15. Zobrazený graf naznačuje, že vývoj investic byl od roku 2007 velmi nerovnoměrný. Po vysoké dynamice růstu v roce 2007 přišlo utlumení a mírný pokles v roce 2008, které bylo následováno hlubokým poklesem v roce 2009. Trend snižování objemu investic, mimo mírný růst v roce 2010, pokračuje i nadále. Vývoj dluhového financování deficitu SR částečně kopíruje v opačném trendu vývoj investic, s výjimkou v roce 2006 a v roce 2008, kdy byl deficit SR jedním z historicky nejnižších. Od roku 2010 dochází ke snižování deficitu SR, a tím i k poklesu potřeby jeho dluhového krytí. V ostatních letech, kdy nelze tuto závislost potvrdit, převážil vliv ostatních faktorů na investice podniků. V posledních letech jsou to zejména finančně-ekonomické faktory, kdy útlum ekonomiky vede k útlumu investičních aktivit v závislosti na průběhu recese.



Obrázek 15 – Tvorba hrubého kapitálu v komparaci s dluhovým financováním deficitu státního rozpočtu v letech 2004 – 2012

Zdroj: ČNB, ČSÚ, vlastní zpracování

Formulace závěru z výzkumného předpokladu č. 1 část B:

Z obrázku č. 15 je zřejmé, že uvedený předpoklad nelze jednoznačně potvrdit. Růst veřejného dluhu v České republice (zatím) nemá přímou spojitost s vývojem investic do

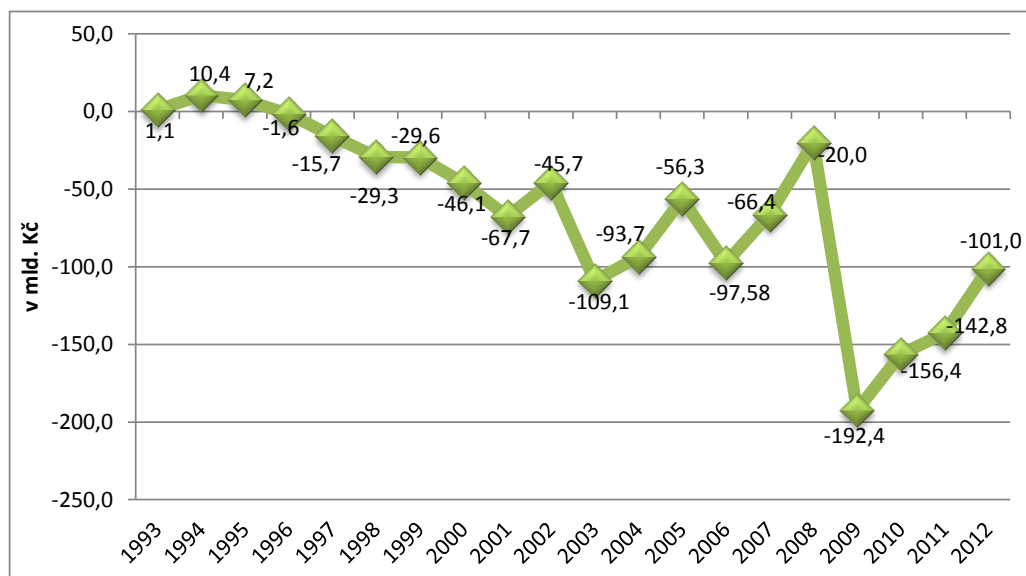
podnikatelského sektoru. Teorie říká, že v případě rostoucího dluhu výše investic klesá. Tento předpoklad by mohl být potvrzen v roce 2009, kdy razantní nárůst dluhu byl v opačném trendu následován prudkým poklesem investic. Avšak v souvislosti s vývojem světové ekonomiky je větší předpoklad vlivu jiných faktorů na pokles investic než zvýšení dluhového financování deficitu SR.

Výzkumný předpoklad na příkladu vývoje tvorby hrubého kapitálu v ČR v komparaci s vývojem dluhového financování deficitu státního rozpočtu nebyl potvrzen ani vyvrácen. Na růst investic působí i jiné faktory.

5.2 Výzkumný předpoklad č. 2:

„V době ekonomické expanze stát hospodaří s cílem snižování deficitu státního rozpočtu.“

Pro ověření platnosti výzkumného předpokladu lze vycházet z rozsáhlé analýzy provedené v druhé kapitole této práce. Jako hlavní indikátor zde bude použit vývoj salda státního rozpočtu ve vztahu k HDP (viz obrázek č. 17), který má vypovídací schopnost o hospodaření státu.



Obrázek 16 – Vývoj salda státního rozpočtu v letech 1993 – 2012

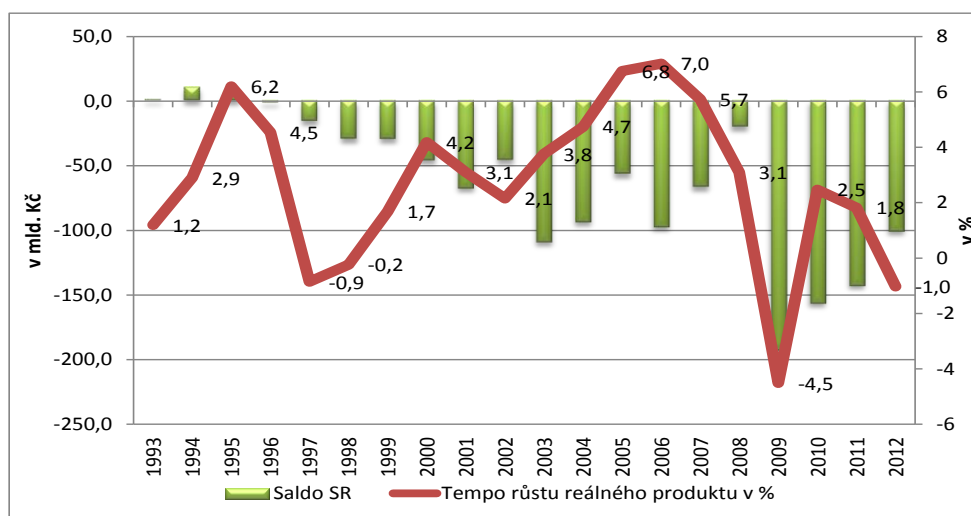
Zdroj: ČSÚ, vlastní zpracování

Obrázky č. 16 a 17 naznačují, že vlády v devadesátých letech uměly lépe hospodařit. Je nutné zohlednit skutečnost, že tehdejší vlády nemusely ve svých rozpočtech zohledňovat náklady na dluhovou službu. Je zde patrné hospodaření s přebytkem nebo velmi nízkým deficitem. Tato data však nemají až takovou vypovídací hodnotu, neboť celá řada transakcí probíhala mimo rozpočet v tzv. parařísáálních fondech, v Konsolidační bance (později Konsolidační agentuře), Fondu národního majetku atd. Na upozornění OECD byly tyto transakce částečně zahrnuty do státního rozpočtu až od roku 2000.

Dalšími faktory, které snižují vypovídací hodnotu dat, byl tehdejší způsob účetní evidence a statistického vykazování. Statistika musela reagovat na rychlý ekonomický vývoj změnami ve statistickém zjiřřování, používáním nových ukazatelů, přijmout nové mezinárodní standardy, a proto též byla několikrát provedena revize již vykázaných dat.

Nicméně v období devadesátých let hodnota mandatorních výdajů byla udržována na nízké úrovni, např. v roce 1995 byl jejich podíl na celkových rozpočtových výdajích 32 % (v roce 2011 to už bylo 56,5 %) a většinu výdajů státního rozpočtu spolu s daňovými příjmy pokrývaly příjmy z privatizace.

V roce 1996 dochází ke zpomalení hospodářského růstu, následuje období recese, přesto se vláda Václava Klause snaží o vyrovnaný rozpočet, bohužel škrty, které byly provedeny, se týkaly oborů, které mohly v budoucnu přinášet velké zisky.



Obrázek 17 – Vývoj státního deficitu v porovnání s tempem růstu HDP v letech 1993 – 2012
Zdroj: ČSÚ, vlastní zpracování

Po krátkém působení úřednické vlády Josefa Tošovského nastupuje vláda Miloše Zemana, ekonomika je na pokraji recese, z počátku je deficit cyklický (měnová krize), následovaný již deficitem strukturálním, který má pomoci růstu ekonomiky. Od roku 1999 jsou státní rozpočty plánované jako schodkové. Vláda za tento krok sklízí velkou kritiku, přestože za jejího působení ještě nedochází k výraznému nárůstu státního dluhu. Veřejný dluh však narůstá a zároveň dochází k odtajnění „kostlivců“ devadesátých let. Jako nejnákladnější se zdá být sanace bankovního sektoru, převzetí dluhů státních a polostátních firem, prohrané arbitráže, pohledávky za nezdařenou privatizací „uklizené“ v Konsolidační bance a státní záruky.

Přestože v následujících obdobích, až do přibližně 1. pololetí roku 2008, dochází k expanzi, vlády stále udržují deficitní nastavení státního rozpočtu. Nejnižší deficit v tomto období byl v roce 2008 za vlády Mirka Topolánka a paradoxně ihned následující rok byl deficit státního rozpočtu nejvyšším v prozatímní historii, neboť k propadu příjmů do státního rozpočtu došlo i vlivem působení světové finanční krize.

Formulace závěru z výzkumného předpokladu č. 2:

Z výše provedeného rozboru je zřejmé, že vlády, přestože byla ekonomika v části zkoumaného období v expanzi, nebyly schopny nastavit systematické snižování deficitů státního rozpočtu. Naopak, výdaje byly stále navyšovány, aniž by byly kryty příjmovou stranou rozpočtu. A tím tak byl stále „podporován“ růst státního a veřejného dluhu.

Výzkumný předpoklad na příkladu fiskální politiky ČR nebyl potvrzen.

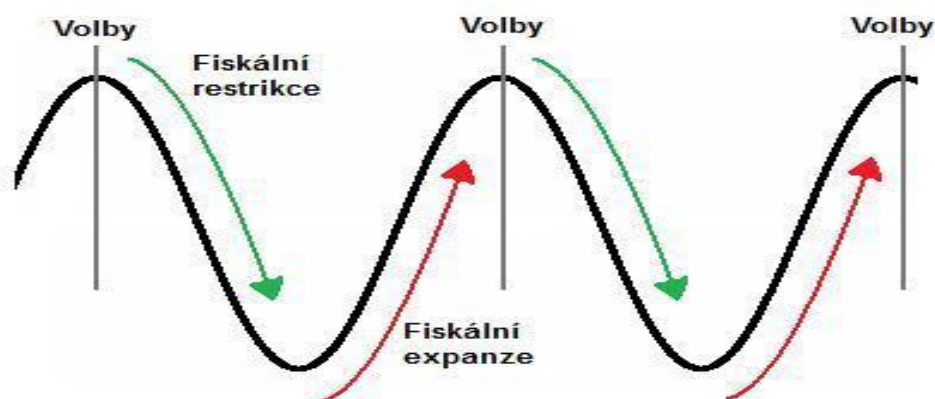
5.3 Výzkumný předpoklad č. 3:

„Vláda v období před volbami realizuje expanzivní a po volbách restriktivní politiku.“

Zásadním předpokladem politicko-ekonomického cyklu je vnímání politiků jako racionálně jednajících subjektů snažících se maximalizovat svůj prospěch. Dalším předpokladem je, že voliči se rozhodují na základě ekonomických ukazatelů. Politicko-ekonomický cyklus je de facto manipulace ekonomikou politiky za účelem znovuzvolení.

V předvolebním období je aplikována fiskální expanze, která by se měla projevit jednorázovým zvýšením deficitu státního rozpočtu. Dostane-li se ekonomika vlivem expanze nad potenciální produkt, dochází ke zvýšení inflace. Tento problém je ve druhé fázi politicko-ekonomického cyklu, v povolebním období, řešen fiskální restrikcí. „Nově nastupující vláda se snaží nepopulární opatření sloužící podle jejího názoru ekonomické prosperitě vtěsnat do prvních dvou let svého mandátu. Druhá část volebního období již směřuje k dalším volbám tak, aby v rozhodné době před volbami vzrostla popularita vlády na maximum.“ (Slaný, 2003, s. 120).

V grafickém znázornění teorie má křivka tvar sinusoidy, jejíž vrcholy jsou obdobím voleb (viz obrázek č. 18).



Obrázek 18 – Politický cyklus
Zdroj: Samuelson (1995)

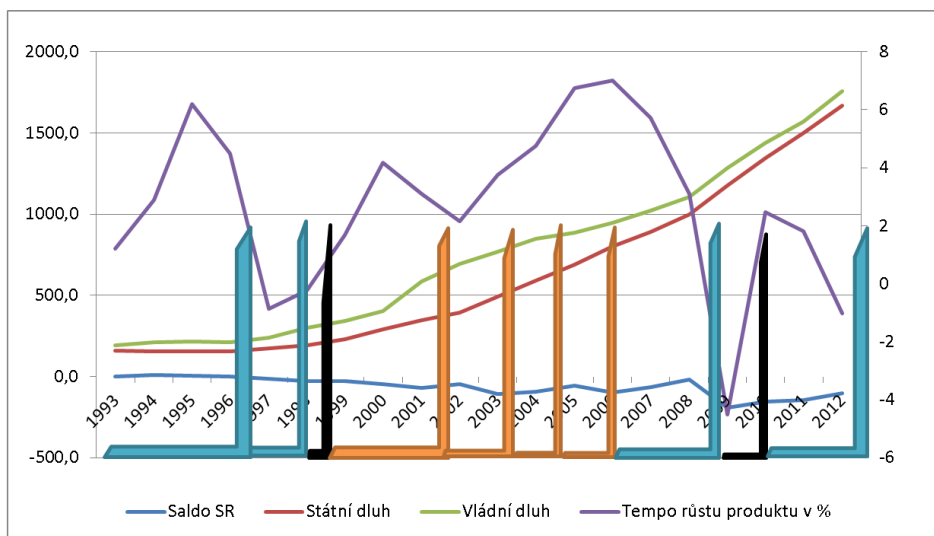
Jedním z faktorů ovlivňujících působení fiskální politiky je zpoždění, a proto nelze politická opatření stoprocentně načasovat tak, aby se jejich efekt projevil právě ve volebním roce. Může se proto stát, že nastupující vláda bude těžit z rozhodnutí vlády předcházející, nebo naopak: pokud se nová vláda rozhodne pro realizaci restriktivních opatření, dobíhající efekt expanzivní politiky předchozí vlády je bude negovat.

Tabulka 12 – Přehled jednotlivých vlád od roku 1992 do roku 2013

Období	Premiér	Politická strana
2. 7. 1992 - 4. 7. 1996	Václav Klaus	
4. 7. 1996 - 2. 1. 1998	Václav Klaus	koalice ODS + KDU-ČSL + ODA; tolerance ČSSD
2. 1. 1998 - 22. 7. 1998	Josef Tošovský	úřednická vláda
22. 7. 1998 - 15. 7. 2002	Miloš Zeman	menšinová vláda ČSSD; tolerance ODS - (tzv. opoziční smlouva)
15. 7. 2002 - 4. 8. 2004	Vladimír Špidla	koalice ČSSD + KDU-ČSL + US-DEU
4. 8. 2004 - 25. 4. 2005	Stanislav Gross	koalice ČSSD + KDU-ČSL + US-DEU
25. 4. 2005 - 16. 8. 2006	Jiří Paroubek	koalice ČSSD + KDU-ČSL + US-DEU
4. 9. 2006 - 26. 3. 2009	Mirek Topolánek	koalice ODS + KDU-ČSL + SZ
8. 5. 2009 - 13. 7. 2010	Jan Fischer	úřednická vláda
13. 7. 2010 - 10. 7. 2013	Petr Nečas	koalice ODS + TOP 09 + Věci veřejné

Zdroj: ČSÚ, vlastní zpracování

V následujícím obrázku č. 19 je znázorněn vývoj HDP, deficitu státního rozpočtu a vývoj státního a veřejného dluhu členěný dle jednotlivých volebních období.



Obrázek 19 – Vývoj dluhu ČR dle jednotlivých volebních období v letech 1993 – 2012

Zdroj: ČSÚ, ČNB, vlastní zpracování

V roce 1994 v expanzivním období, dva roky před volbami, je vidět zrychlení růstu HDP, které je však následováno zpomalením v roce 1995. Z předchozích kapitol je známo, že tento vývoj je ovlivněn transformační recesí z počátku devadesátých let, jejíž efekty stále dobíhají. Následující období je spojené s ekonomickou, resp. měnovou krizí spojenou též s krizí politickou, která následně vyústila v předčasné volby v roce 1998. Předčasné volby

jako nepředvídatelná situace znemožňují fiskální manipulaci, jsou tedy nestandardním prvkem politicko-ekonomického cyklu.

Povolební období by mělo být ve znamení restrikcí, stav ekonomiky po krizi však potřebuje spíše stimuly, které tak zastíní následnou expanzi před volbami. V roce 2002 dochází k propadu růstu HDP, opět dochází po volbách k odložení restriktivních opatření z obavy před recesí.

Obrat nastává v roce 2003, HDP roste, před volbami je uplatňována expanzivní politika, deficit státního rozpočtu vzrostl o 40 mld. Kč, po volbách v roce 2006 je realizována restriktivní politika, v roce 2007 dochází ke snižování deficitu, a v roce 2008 je dosaženo nejnižšího deficitu v prozatímní historii ČR, pouze 20 mld. Kč.

Předčasné volby a dopad světové finanční krize mají vliv na propad HDP a prudký vzrůst deficitu v roce 2009. Úřednická vláda připravovala restriktivní opatření, ta se však v parlamentu ČR nepodařilo prosadit. Po předčasných volbách v roce 2010 dochází k realizaci menších restriktivních opatření, zpomaluje se vývoj HDP, deficit státního rozpočtu se velmi pomalu snižuje, přesto státní a veřejný dluh v následujících letech dynamicky roste.

Formulace závěru z výzkumného předpokladu č. 3:

Z výše uvedeného je patrné, že teorie politicko-ekonomického cyklu není možné jednoznačně aplikovat na vývoj v České republice, neboť zde působila řada jiných, zejména ekonomických faktorů.

Výzkumný předpoklad nelze potvrdit, ale ani vyvrátit.

Závěr

Státní a veřejný dluh jsou předmětem rozsáhlých diskusí nejen v České republice. V souvislosti s finanční, ekonomickou a posléze dluhovou krizí je na tento problém již nahlíženo z jiné perspektivy. Hrozba státních bankrotů některých států Evropské unie způsobila aktivizaci kontrolních složek nejen v úřadu Evropské rady. Mohlo by totiž reálně dojít k destabilizaci celé Evropské unie a k ohrožení jednotné evropské měny. Rovněž vláda České republiky se již částečně začala proaktivně zabývat návrhy opatření vedoucími ke stabilizaci a minimalizaci dluhu. Jeho výše je oproti ostatním státům sice relativně nízká, ve vztahu k HDP je jeho podíl 45,7 %, ohromující je však dynamika růstu státního, a tím i veřejného dluhu.

Vývoj veřejného dluhu jde v podobně dynamického trendu napříč státy Evropské unie, a to i přes snahy jednotlivých vlád ve spolupráci s jejími institucemi tento stav zvrátit, nebo alespoň zastavit. Evropská unie v rámci Konvergenčního programu Rady ECOFIN stanovila tzv. Proceduru při nadměrném schodku, což je ve své podstatě harmonogram snižování deficitů veřejných financí zemím, které překračují 3% kritérium podílu deficitu státního rozpočtu na HDP. Česká republika patří mezi země, které jsou zařazeny do tohoto procesu a měla by svůj deficit již v roce 2013 snížit pod 3% hranici, jinak bude sankciována.

Z teoreticko-metodologické části práce vyplývá, že velmi záleží na správné interpretaci a pochopení, které atributy tvoří veřejný dluh. Za užší pojetí veřejného dluhu je někdy považován státní dluh, který tvoří jeho nejpodstatnější část s 94,8% podílem (k 31. 12. 2012). Příčinou růstu dluhu je dle ekonomické teorie stále se opakující deficit státního rozpočtu, který tvoří zejména rostoucí mandatorní výdaje, jejichž složkou jsou mimo jiné též náklady na dluhovou službu. V současné době se zdá být podstatné, jak je dluh financován, resp. jaká je struktura dluhu, zejména v souvislosti s tzv. rolováním dluhu, tedy odsouváním splatnosti do budoucnosti.

Jednotlivé ekonomické teorie se v názoru na dluhové financování rozcházejí. Stoupenci Johna M. Keynesa tvrdí, že dluhové financování je stabilizačním nástrojem, jehož využití

je prospěšné. Naopak Neoklasici jej odmítají. K řešení dluhu poskytuje teorie různé alternativy. V praxi je však nutné tyto možnosti zvážit a zkombinovat tak, aby byl vytvořen účinný nástroj k minimalizaci dluhu.

V analytické části je zmapován vývoj státního a veřejného dluhu od roku 1993 do roku 2012. Pro ucelený náhled je zde stručně nastíněno i ekonomické prostředí jednotlivých období. Na počátku roku 1993 měla samostatná Česká republika státní dluh ve výši 164 mld. Kč, v roce 2003 byla jeho výše 493,2 mld. Kč a v roce 2012 to bylo již 1667,6 mld. Kč. Přestože hned v počátku existence samostatné České republiky byly vysoké náklady na transformaci, veřejné rozpočty byly stále vyrovnané či přebytkové, s výjimkou v roce 1995. O několik let později však někteří ekonomové upozorňují na netransparentnost nákladů transformace, resp. jejich pohyb mezi jednotlivými transformačními institucemi, který nebyl nijak kontrolován a docházelo tak k mimorozpočtovému navyšování veřejného dluhu.

V roce 1998 je státní rozpočet sestaven poprvé jako deficitní a od roku 2000 se začíná zvyšovat dynamika růstu veřejného dluhu. Částečný podíl na růstu dluhu mimo dluhové financování deficitů má i přiznání a hrazení ztrát z doby transformace a privatizace v 90. letech. Rok 2004 byl spojen se vstupem České republiky do EU, kdy ČR jako jedna z mála zemí splňovala konvergenční kritérium 3% podílu deficitu na HDP. Přestože ekonomický vývoj byl ve znamení konjunktury, státní rozpočet byl stále v deficitu a státní i veřejný dluh rostl. V porovnání s ostatními státy EU nebyla jeho výše nijak dramatická, varovný signál však dávala dynamika jeho růstu. Vlády v tomto období promarnily nabízející se příležitost pro nutné zásadní reformy veřejných financí a možnost snížení veřejného dluhu s minimálním dopadem na ekonomiku. V této době se ani instituce v rámci EU více aktivně nezabývaly problematikou státní zadluženosti jednotlivých členů, zvrat nastal až v roce 2008 s příchodem finanční a později dluhové krize.

V důsledku vlivu krize na příjmovou a výdajovou stránku státního rozpočtu došlo k výraznému nárůstu deficitů, v roce 2009 byl prozatím historicky nejvyšší schodek ve výši 192,4 mld. Kč. S tím souvisí vyšší potřeba dluhového financování, roste dluh, rostou náklady na jeho obsluhu, situace ještě není kritická, jako v některých jiných státech EU, ale

přesto vyžaduje důsledná a okamžitá řešení. Většina dosavadních provedených opatření byla krátkozraká, procyklické chování veřejných financí problém pouze prohlubuje.

Významnou část práce představuje kapitola tři, která rozebírá souvislosti mezi vývojem veřejného dluhu a podnikovým sektorem. Mezi hlavní problémy veřejných financí patří např. břemeno dluhové služby. Je-li zadlužení vysoké, je na stát z hlediska kredibility nahlíženo ratingovými společnostmi jako na méně důvěryhodný. Díky horšímu ratingu státu podnik následně přebírá obdobné hodnocení jako stát. Negativní rating způsobí podniku zvýšení nákladů na získání kapitálu, a tím jsou mu kladeny překážky pro jeho další rozvoj.

Pokud se stát nachází v tzv. „dluhové pasti“, stává se vůči ostatním subjektům trhu nesolventní a tato situace může způsobit i některým podnikům druhotnou platební neschopnost.

Z pohledu podniků je rovněž nebezpečné nahrazování kapitálu veřejným dluhem. Tato situace snižuje podíl investic na trhu, které jsou motorem ekonomického rozvoje. Podniky, kterým chybí prostředky na investice, zhoršují svou pozici na trhu a postupně se stávají nekonkurenceschopné. V České republice je prozatím absorpce dluhového financování státu na dobré úrovni a nelze tak jednoznačně tento vliv potvrdit, jak bylo prokázáno v kapitole pět zkoumáním výzkumného předpokladu č.1.

Závažným problémem, který ovlivňuje stabilitu podniku, je nepřehlednost daňového systému spojená s někdy zbytečnými byrokratickými opatřeními, která jen navyšují náklady na odvod daně. Tento systém je zcela neefektivní, a pokud se navíc kombinuje s nárůstem daňového zatížení, na trhu se objevuje šedá a černá ekonomika, která negativně ohrožuje příjmy státního rozpočtu.

Diplomová práce jednoznačně poukázala na významnost problematiky veřejných financí, a proto by měla být problematika veřejných financí zařazena mezi prioritní záležitosti vlády. Vláda musí jednoznačně eliminovat plýtvání a provést řadu radikálních reforem,

díky kterým bude možné zajistit zdravý ekonomický vývoj všech subjektů na trhu v budoucnosti s cílem trvale udržitelného rozvoje a stability.

Seznam použité literatury

Citace

- Baldwin, R., Ch. Vyplosz, 2013. *Ekonomie Evropské integrace*. 4. vyd. Praha: Grada. ISBN 978-80-247-4568-8.
- BUCHANAN, J., 1970. *The Public Finances*. 3rd ed. Homewood: Irwin. ISBN 80-6325-119-5.
- BUCHANAN, J., 1998. *Veřejné finance v demokratickém systému*. 1. vyd. Brno: Computer Press. ISBN 80-7226-116-9.
- BUTI, M., J. N. MARTINS, A. A., TURRINI, 2006. *From Deficits to Debt and Back, Political Incentives under Numerical Fiscal Rules*. CEPR Discussion paper No. 5809, 2006.
- CZESANÝ, S., 2006. *Hospodářský cyklus*, 1. vyd. Praha: Linde. ISBN 80-7201-576-1.
- DVOŘÁK, P., 2008. *Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize*. 1.vyd. Praha: C. H. Beck. ISBN 978-80-7400-075-1.
- HAMERNÍKOVÁ, B., K. KUBÁTOVÁ, 2000. *Veřejné finance-učebnice*. 1.vyd. Praha: Eurolex Bohemia. ISBN 80-902752-1-4.
- HECZKO, S., 2009. *Průběh ekonomické transformace u nás – Základní východiska ekonomické reformy ČR*, studijní opora, 2009.
- HOLMAN, R., 2000. *Transformace české ekonomiky*, 1. vyd. Praha: CEP - Centrum pro ekonomiku a politiku. ISBN 80-902795-6-2.
- MUSGRAVE, Richard A., Peggy B. MUSGRAVE, 2004. *Public Finance in Theory and Practice*. 5th. ed. Tata McGrawe-Hill. ISBN-13:978-0070596931.
- PEKOVÁ, J., 2005. *Veřejné finance – Úvod do problematiky*, 3. vyd. Praha: ASPY. ISBN 80-7357-049-1.
- PEKOVÁ, J., J. PILNÝ, M. JETMAR. *Veřejná správa a finance veřejného sektoru*. 3.vyd. Praha: ASPI. ISBN 978-80-7357-351-5.
- SAMUELSON, P. A., W. D. NORDHAUS, 1991. *Ekonomie*. 1. vyd. Praha: Svoboda. ISBN 80-205-0192-4.
- ŽÍDEK, L., 2006. *Transformace české ekonomiky 1989-2004*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck. ISBN 80-7179-922-X.

ŽÍDEK, L., 2004. *Česká ekonomika v 90. letech*. 1. vyd. Brno: Olprint. ISBN 80-210-3551-X.

Bibliografie

CIHELKOVÁ, E. – J. JAKŠ, a kol. *Evropská integrace - Evropská unie*. 1. vyd. Praha: Nakladatelství Oeconomica, 2004. ISBN 80-245-0854-0.

HILLMAN, Arge L. *Public Finance and Public Policy*. 1th ed. Cambridge: Cambridge University Press, 2003. ISBN 978-8074000751.

IZÁK, V. *Fiskální politika*, 1. vydání. Praha: Vysoká škola ekonomická, 2005. ISBN 80-245-0976-8.

MISHKIN, F. S. *The Economics of Money, Banking and Financial Markets*, 9th ed. New York: Addison-Wesley, 1998. ISBN-13: 978-0321599797.

STIGLITZ, Joseph E. *Ekonomie veřejného sektoru*. Praha: Grada, 1997. ISBN 80-7169-454-1.

VON HAGEN, J.; G. B. WOLFF. *What Do Deficit Tell Us about Debt? Empirical Evidence on Creative Accounting with Fiscal Rules in the EU*. Discussion Paper No. 38, Frankfurt am Main. Deutsche Bundesbank. 2004.

Internetové zdroje

ČNB. ARAD. [online] Dostupné z: <http://www.cnb.cz/docs/ARADY/HTML/index.htm>

ČNB. *Metodiky ESA 95, GFS 1986 a GFS 2001* [online]. Česká národní banka, [vid. 2010-11-20]. Dostupné z: <http://www.cnb.cz/cs/index.html>.

ČNB, *Výroční zpráva 2007* [online] Česká národní banka, 2008-05-26 [vid. 2013-11-17]. ISBN 978-80-87225-00-4. Dostupné z:

http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/o_cnb/hospodareni/vyrocní_zprava/download/vyrocní_zpráva_2007.pdf

ČSU, *Notifikace vládního deficitu a dluhu* [online]. Český statistický úřad, [vid. 2013-11-08]. Dostupné z

http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/notifikace_vladniho_deficitu_a_dluhu_20060403

Eurostat. Dostupné z: <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/eurostat/home/>

IHNED. Zjednodušte daně a lépe je vybírejte, vzkazují byznysmeni budoucí vládě. [online] IHNED, 2013-10-22 [vid. 2013-11-26] Dostupné z: <http://byznys.ihned.cz/c1-61049630-zjednoduste-dane-a-lepe-je-vybirejte-vzkazuji-byznysmeni-budouci-vlade>

International Monetary Fund and the World Bank. *Guidelines for Public Debt Management* [online]. IMF and WB [vid. 2011-01-07]. Dostupné z: http://treasury.worldbank.org/bdm/htm/guidelines_publicdebt.html.

Janota, E.. Růst veřejného dluhu v ČR. *Přepis přednášky* [online]. CEP, 2002-03-26 [vid. 2013-11-17]. Dostupné z: <http://cepin.cz/cze/prednaska.php?ID=278>.

Janeček K.. Jsem pro nulovou daň z příjmu, říká miliardář Janeček. Navrhuje více zdanit majetek. [online] IHNED.CZ, 2013-10-20 [vid. 2013-11-27] Dostupné z: <http://byznys.ihned.cz/c1-61037010-jsem-pro-nulovou-dan-z-prijmu-rika-miliardar-janecek-navrhuje-vice-zdanit-majetek>

Janský P., O. Schneider, *(Ne) Udržitelnost (dluhu) veřejných financí*, 2012, [online] Institut pro demokracii a ekonomickou analýzu, 2012-02-06 [vid. 2013-11-28] Dostupné z: http://idea.cergeei.cz/documents/kratka_studie_2012_1.pdf

Klaus, V.. *Úvaha o stavu české ekonomiky*. Přednáška na VŠE [online] Klaus.cz, 2013-05-21 [vid. 2013-11-28] Dostupné z: <http://www.klaus.cz/clanky/3369>

MFČR, Konvergenční program České republiky (duben 2013), [online] MFČR [vid. 2013-11-29] Dostupné z: <http://www.mfcr.cz/cs/zahranicni-sektor/prognozy/konvergenčni-program/2013/konvergenčni-program-cr-duben-2013-11843>

MFČR, *Státní závěrečný účet 2003*, [online] Ministerstvo financí ČR, 2004-07-01 [vid. 2013-11-17] Dostupné z: <http://www.mfcr.cz/cs/verejny-sektor/monitoring/plneni-statního-rozpocet/2003/statni-zaverecny-ucet-za-rok-2003-1970>

MFČR, *Státní závěrečný účet 2004*, [online] Ministerstvo financí ČR, 2006-02-09 [vid. 2013-11-17] Dostupné z: <http://www.mfcr.cz/cs/verejny-sektor/monitoring/plneni-statního-rozpocet/2004/statni-zaverecny-ucet-za-rok-2004-1972>

MFČR, *Státní závěrečný účet 2005*, [online] Ministerstvo financí ČR, 2006-10-25 [vid. 2013-11-17] Dostupné z: <http://www.mfcr.cz/cs/verejny-sektor/monitoring/plneni-statního-rozpocet/2005/statni-zaverecny-ucet-za-rok-2005-1979>

MFČR, *Státní závěrečný účet 2006*, [online] Ministerstvo financí ČR, 2007-06-19 [vid. 2013-11-17]. Dostupné z: <http://www.mfcr.cz/cs/verejny-sektor/monitoring/plneni-statního-rozpocet/2006/statni-zaverecny-ucet-za-rok-2006-1986>

MFČR, Státní závěrečný účet 2007 [online]. Ministerstvo financí ČR, 2009-02-05 [vid. 2013-11-17] Dostupné z: <http://www.mfcr.cz/cs/verejny-sektor/monitoring/plneni-statniho-rozpocetu/2007/statni-zaverecny-ucet-za-rok-2007-2015>

MFČR, Státní závěrečný účet 2008, [online] Ministerstvo financí ČR, 2009-06-03, [vid. 19-10-2013]. Dostupné z: <http://www.mfcr.cz/cs/verejny-sektor/monitoring/plneni-statniho-rozpocetu/2008/statni-zaverecny-ucet-za-rok-2008-2030>

MFČR, Státní závěrečný účet 2009 [online] Ministerstvo financí ČR, 2010-10-29 [vid. 2013-11-17] Dostupné z: <http://www.mfcr.cz/cs/verejny-sektor/monitoring/plneni-statniho-rozpocetu/2009/statni-zaverecny-ucet-za-rok-2009-2046>

MFČR, Státní závěrečný účet 2010 [online] Ministerstvo financí ČR, 2011-06-17 [vid. 2013-11-17] Dostupné z: <http://www.mfcr.cz/cs/verejny-sektor/monitoring/plneni-statniho-rozpocetu/2010/statni-zaverecny-ucet-za-rok-2010-2059>

MFČR, Státní závěrečný účet 2011 [online] Ministerstvo financí ČR, 2012-06-14 [vid. 2013-11-17] Dostupné z: <http://www.mfcr.cz/cs/verejny-sektor/monitoring/plneni-statniho-rozpocetu/2011/statni-zaverecny-ucet-za-rok-2011-2068>

MFČR, *Národní program reform*, [online] [vid. 2013-11-30] Dostupné z http://ec.europa.eu/europe2020/pdf/nd/nrp2013_czech_cs.pdf

NKÚ, *Stanovisko NKÚ k návrhu státního závěrečného účtu za rok 2002*, [online] Národní kontrolní úřad, 2002 [vid. 2012-03-20]. Dostupné z: <http://www.nku.cz/stan-szu/stanovisko-szu-2002.pdf>

European Communities. *Public finances in EMU, 2007*. [online] European Communities, 2007-10-04 [vid. 2011-12-08]. ISBN 978-92-79-04948-4. Dostupné z: http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/publication338_en.pdf

Schneider F., *The Shadow Economy in Europe 2013*, [online] VISA EUROPE [vid. 2013-11-27] Dostupné z: http://www.visaeurope.com/en/about_us/industry_insights.aspx

Vláda ČR. Závěrečná zpráva NERV, [online] Vláda ČR [vid. 2013-11-27] Dostupné z: http://www.vlada.cz/assets/media-centrum/aktualne/vyrocní-zprava_NERV.pdf